

T.C.
İstanbul Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı

Doktora Tezi

**KURUMSAL YÖNETİMİN FİRMA DEĞER VE
PERFORMANSINA ETKİLERİ: İMKB-100
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Arif SALDANLI

2502060151

Danışman: Prof.Dr.N.Hülya TALU

İstanbul 2012

T.C.
İstanbul Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı

Doktora Tezi

**KURUMSAL YÖNETİMİN FİRMA DEĞER VE
PERFORMANSINA ETKİLERİ: İMKB-100
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Arif SALDANLI

2502060151

Danışman: Prof.Dr.N.Hülya TALU

İ.Ü. Araştırma Fonu tarafından desteklenmiştir.

Proje No:3710

İstanbul 2012

DOKTORA

TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN

Adı ve Soyadı : ARİF SALDANLI

Numarası : 2502060151

Anabilim/Bilim Dalı : İŞLETME(İKTİSAT)

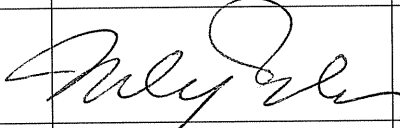
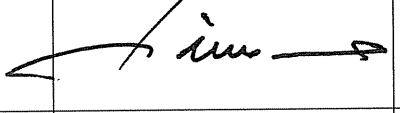
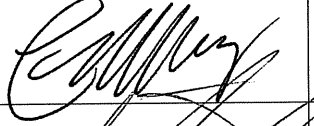
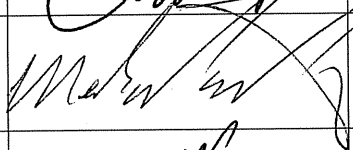
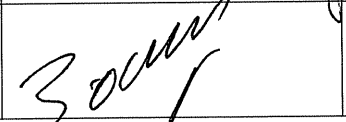
Tez Savunma Tarihi : 19.11.2012

Danışman : PROF.DR.N.HÜLYA TALU

Tez Savunma Saati : 12.00

Tez Başlığı : KURUMSAL YÖNETİMİN FİRMA DEĞER VE PERFORMANSINA ETKİLERİ: İMKB-100 ÜZERİNE BİR UYGULAMA

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 35. Maddesi uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜ'NE OYBİRLİĞİ / ~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1-PROF.DR.N.HÜLYA TALU		KABUL
2- PROF.DR.H.TARGAN ÜNAL		KABUL
3-DOÇ.DR.ERDİNÇ ALTAY		KABUL
4- YRD.DOÇ.DR.MASUM TÜRKER		Kabul
5- YRD.DOÇ.DR.ZAHİDE AYYILDIZ ONARAN		Kabul -

Kurumsal Yönetimin Firma Değer ve Performansına Etkileri:

İMKB-100 Üzerine Bir Uygulama

Arif SALDANLI

ÖZ

Kurumsal Yönetim anlayışı pay sahipleri ile ilişkilerin düzenlenmesi, kamuyu aydınlatma ve şeffaflığın sağlanması, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi ve yönetim yapısının iyileştirilmesine yönelik olmak üzere dört grupta düzenlemeler içermektedir. Kurumsal yönetim uygulamaları ülkemizde henüz gelişme aşamasındadır. Ancak SPK tarafından yayınlanan Seri : IV No:56 sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ ile getirilen zorunluluklarla birlikte gelişimin hızlanması beklenmektedir.

Çalışmada kurumsal yönetim uygulamaların firmaların likidite yapılarına, devir hızlarına, mali yapılarına, karlılıklarına ve hisse değerlerine yapmış olduğu etki araştırılmıştır. Bu amaçla İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan İMKB-100 firmaları ile İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer almayan İMKB-100 firmaları arasında çeşitli göstergeler açısından farklılıklar incelenmiştir. Ayrıca Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan firmaların ilgili dönemlerde göstermiş oldukları performans ve değerleri ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme skorları arasındaki korelasyon incelenmiştir.

Elde edilen bulgulara göre firmaların kurumsal yönetim uygulamalarının bazı göstergeler açısından işletmeye olumlu katkıda bulunduğu gözlenmiştir. Firmaların elde etmiş oldukları Kurumsal yönetim derecelendirme skorları açısından ise en yüksek açıklama seviyesine Menfaat Sahipleri bölümünden aldıkları skorun sahip olduğu belirlenmiştir. Uzun vadede Kurumsal yönetim uygulamalarındaki gelişmelerin ülkemiz açısından firma ve diğer ilişkili taraflar açısından olumlu sonuçlar doğuracağı beklenmektedir.

Influence of Corporate Governance on Company Value and Performance: An IMKB-100 Application

Arif SALDANLI

Abstract:

The concept of corporate governance includes regulations in four groups that are to regulate relations among shareholders, to provide public disclosure and transparency, to consider the benefits of stakeholders, and to improve the management structure. Corporate governance applications are still in the development stage in Turkey. However, it is expected to gain momentum as a result of new obligations that were issued at the end of 2011.

In this study, the impact of corporate governance applications on the firms' performance and value were investigated. In this respect, Istanbul Stock Exchange National 100 Index companies which are listed in Istanbul Stock Exchange Corporate Governance Index and which are not were compared based on various indicators. In addition, the correlation between the performance and value of Corporate Governance Index companies and Corporate Governance Rating scores were examined for the related terms.

According to the findings, corporate governance applications of companies for some indicators have a positive contribution to the company. Based on the Corporate Governance Rating scores, it was determined that the score of stakeholders has the highest disclosure level. In the long-term, it is expected that developments in corporate governance applications in Turkey will provide favorable outcomes for companies and other related parties.

ÖNSÖZ

Bu tez çalışmasında; öncelikle Kurumsal Yönetimin ortaya çıkış aşaması ve teorik temeli incelenmiştir. Daha sonra Kurumsal Yönetimin dünya uygulamaları ile Türkiye deki gelişim aşamaları üzerinde durulmuştur. Uygulama kısmında ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsası IMKB 100 endeksi içerisinde yer alan ve son 5 yıla ait 19 dönem itibari ile faaliyetlerini devam ettiren finansal kurumlar ve spor kulüpleri haricindeki firmaların kurumsal yönetim uygulamalarının çeşitli göstergeler açısından incelenmiştir. Bu göstergeler arasında firmaların Likidite oranları, likidite üzerinde etkili olan devir hızları, finansal yapıları, karlılık durumları, finansal riskleri, borsa performans oranları yer almaktadır.

Dünyada yapılan çalışmalarda genellikle Kurumsal Yönetim uygulamalarının hisse değeri ve firma performansına olumlu bir etkide bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Fakat Türkiye’ de henüz gelişme aşamasında olan kurumsal yönetim anlayışı iMKB 100 de yer alan firmalar için bile yeterince yaygınlaşmamıştır. Geleneksel yönetim anlayışından, kurumsal yönetime geçişin kolay gerçekleşemeyeceği kesindir. Ancak 2011 yılının Aralık ayında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan tebliğ ile bazı Kurumsal Yönetim ilkeleri hisse senetleri borsada işlem gören firmalar için zorunlu hale getirilmiştir. Bu gelişme ülkemizdeki Kurumsal Yönetim anlayışı açısından bir dönüm noktası olabilecek önemdedir. Artan yabancı sermaye girişi ve firmaların fon sağlama konusunda içerisinde buldukları rekabet zaten kurumsal yönetim benzeri uygulamaları bir ihtiyaç haline getirmektedir.

Tez çalışmamda bana yol gösteren hocam Sayın Prof.Dr. N. Hülya TALU’ ya, ihtiyaç duyduğum her aşamada bana desteğini esirgemeyen Sayın Doç.Dr. Erdinç ALTAY’ a, yoğun programına rağmen bana gereken anlayış ve kolaylığı her zaman gösteren Yard. Doç.Dr. Masum Türker’ e içten teşekkür ederim. Ayrıca Tez çalışmam sırasında hep yanımda olan, beni destekleyen, yüreklendiren motive eden, kıymetli eşim Sevcan Yılmaz SALDANLI’ ya teşekkür ederim.

İstanbul; Ocak 2012

Arif SALDANLI

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	
KURUMSAL YÖNETİM	2
1.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI	2
1.2. KURUMSAL YÖNETİMİN TARİHSEL GELİŞİMİ	5
1.2.1. Enron Vakası	10
1.2.2. Parmalat Vakası	12
1.3. KURUMSAL YÖNETİMİN GELİŞME SÜRECİ	14
1.3.1. Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Artması	18
1.3.2. Hisse Senedi Sahipliğinin Yaygınlaşması	19
1.3.3. Özel Sermayenin Ağırlığının Artışı	19
1.3.4. Özelleştirmeler	20
1.3.5. Uluslararası Ekonomik Yatırımların Artması	21
1.4. Kurumsal Yönetimin Amaçları	22
1.5. Kurumsal Yönetime İlişkin Uluslararası Alandaki Rapor ve Düzenlemeler	24
1.5.1. Cadbury Komitesi Raporu	24
1.5.2. Greenbury Raporu	27
1.5.3. Hampel Raporu	28
1.5.4. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri	28
1.5.4.1. Pay Sahiplerinin Hakları	32
1.5.4.2. Pay Sahiplerine Eşit Muamelede Bulunulması	34
1.5.4.3. Kurumsal Yönetişimde Paydaşların Rolü	35
1.5.4.4. Açıklık ve Şeffaflık	35
1.5.4.5. Yönetim Kurulu'nun Sorumlulukları	36
1.5.5. Sarbanes - Oxley Yasası	38
İKİNCİ BÖLÜM	
KURUMSAL YÖNETİM SİSTEMLERİ VE KURUMSAL YÖNETİMİN TÜRKİYEDE GELİŞME SÜRECİ	40
2.1. Anglosakson Kurumsal Yönetim Sistemi	40
2.2. Kıta Avrupa'sı Kurumsal Yönetim Sistemi	42
	vii

2.3. OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesi	44
2.4. Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri	46
2.4.1. Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi	51
2.4.2. Hesap Verebilirlik İlkesi	52
2.4.3. Sorumluluk İlkesi	53
2.4.4. Adalet İlkesi	54
2.5. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Durumu	55
2.5.1. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Uyum Raporu	57
2.6. Seri: IV, No: 56 Sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine Ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ İle Getirilen Yenilikler	58
2.7. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi	60
2.7.1. Pay Sahipleri	61
2.7.2. Kamuyu Aydınlatma Esasları	61
2.7.3. Menfaat Sahipleri	62
2.7.4. Yönetim Kurulu	63
2.8. Türkiye de Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi	64
2.8.1. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi	67
2.9. Kurumsal Yönetimin Borçlanma Maliyetine Etkileri	68
2.10. Kurumsal Yönetimin Performansa Etkisi	73
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
KURUMSAL YÖNETİMİN FİNANSAL FİRMA DEĞERİ VE PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİLERİ	75
3.1. Araştırmanın Amacı	75
3.2. Araştırmanın Veri Seti	75
3.3. Araştırmanın Yöntemi	76
3.3.1. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Finansal Göstergeler Üzerindeki Etkisi	76
3.3.2. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Topsis Skoru Arasındaki Korelasyon	80
3.3.3. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Firma Performansları Arası Korelasyon	86
3.4. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dâhil Firmalar İle Olmayan Firmaların Ele Alınan Kriterler Açısından Karşılaştırılması	86
3.4.1. Bağımsız Örneklem T-Testi Sonuçları	87
3.4.2. Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları	91

3.4.3. Mann Whitney U Testi Sonuçları	95
3.4.4. Ağırlıklı Ortalama Analiz Sonuçları	99
3.5. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Topsis Skorları Arasındaki Korelasyonun İncelenmesi	102
3.6. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Firma Değer ve Performansı Arasındaki Korelasyonun İncelenmesi	106
3.6.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Kısa Vadeli Borç Ödeme Gücünü Gösteren Oranlar Arasındaki Korelasyon	106
3.6.1.1. Cari Oran ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	107
3.6.1.2. Asit Test Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	108
3.6.1.3. Nakit Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	108
3.6.1.4. Nakit Akış Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	108
3.6.2. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Likidite Oranları Arasındaki Korelasyon	109
3.6.2.1. Aktif Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	110
3.6.2.2. Özsermaye Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	110
3.6.2.3. Maddi Duran Varlık Devir hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	110
3.6.2.4. Stok Devir hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	111
3.6.2.5. Alacak Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	111
3.6.2.6. Çalışma Sermayesi Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	111
3.6.3. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Finansal Yapı ve Finansal Risk oranları Arasındaki Korelasyon	112
3.6.3.1. Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	113
3.6.3.2. Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	113

3.6.3.3. Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	114
3.6.3.4. Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	114
3.6.3.5. Özsermaye / Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	114
3.6.4. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Karlılık Oranları Arasındaki Korelasyon	115
3.6.4.1. Brüt Kâr Marjı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	116
3.6.4.2. Aktif Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	116
3.6.4.3. Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	116
3.6.4.4. Özsermaye Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	117
3.6.5. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Karlılık Oranları Arasındaki Korelasyon	117
3.6.5.1. Fiyat / Kazanç Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki korelasyon	118
3.6.5.2. Hisse başına kar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	119
3.6.5.3. Piyasa Değeri / Defter Değeri ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Oranı Korelasyon	119
3.6.5.4. Hisse Başına Defter Değeri Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	119
3.6.5.5. Hisse Getiri Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon	120
SONUÇ VE ÖNERİLER	121
KAYNAKÇA:	129
Ek:1 İşletmelere ait kullanılan veriler	138
Ek:2 Kurumsal Yönetim Uyum Raporu Açıklamaları	174

TABLO LİSTESİ

- Tablo 1 :Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Anlamı
- Tablo 2 :İMKB 100 ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan firmalar
- Tablo 3 :İMKB 100 de yer alan ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almayan firmalar
- Tablo 4 :Firmaların Bağımsız Örneklem T-Testi Sonuçları
- Tablo 5 :Firmaların Tek yönlü Varyans Analizi Sonuçları
- Tablo 6 :Firmaların Mann Whitney U Testi Analizi Sonuçları
- Tablo 7 :Firmaların Ağırlıklandırılmış Analiz Sonuçları
- Tablo 8 :2007 -2011 yılları Topsis Skorları
- Tablo 9 :2007 yılı Kurumsal Yönetim Skorları
- Tablo 10 :2008 yılı Kurumsal Yönetim Skorları
- Tablo 11 :2009 yılı Kurumsal Yönetim Skorları
- Tablo 12 :2010 yılı Kurumsal Yönetim Skorları
- Tablo 13 :2011 yılı Kurumsal Yönetim Skorları
- Tablo 14 :Kurumsal Yönetim Skorları – Topsis Skorları Korelasyon Sonuçları
- Tablo 15 :Kurumsal Yönetim Skorları – K.V. Borç Ödeme Oranları Korelasyon Sonuçları
- Tablo 16 :Kurumsal Yönetim Skorları Likidite Oranları Korelasyon Sonuçları

Tablo 17 :Kurumsal Yönetim Skorları – Finansal Yapı ve Finansal Risk Oranları Korelasyon Sonuçları

Tablo 18 :Kurumsal Yönetim Skorları – Karlılık Oranları Korelasyon Sonuçları

Tablo 19 :Kurumsal Yönetim Skorları – Borsa Performans Oranları Korelasyon Sonuçları

KISALTMALAR LİSTESİ

Kısaltma	Açıklama
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BOVESPA	Sao Paulo Menkul Kıymetler Borsası
CEO	Yürütme Kurulu Başkanı
CFO	Finans İşlerinden Sorumlu Baş Yönetici
ELECTRE	Elimination and Choice Expressing Reality
FHK	Finansal Hizmetler Kanunu
FRC	Financial Reporting Council
FSF	Financial Stability Forum
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KKK	Kredi Kuruluşları Kanunu
LSE	London Stock Exchange
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta fonu
TOPSIS	Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution
TUSİAD	Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği

GİRİŞ

Kurumsal yönetim anlayışı temel olarak firmaların ilişkili tarafları ile yönetimi arasındaki ilişkilere yönelik düzenlemeleri içermektedir. Temel olarak farklı çıkar ve hedeflere sahip gruplar arasında ortak bir yönetim yapısını hedeflemektedir. Küreselleşmenin hızlanması ile birlikte dünyada yaşanan gelişmeler Kurumsal yönetim anlayışının gelişmesine önemli katkıda bulunmaktadır. Yaşanan finansal krizlerin ve şirket iflaslarının sıklaşması yönetim anlayışı üzerinde bir takım tartışmaların doğmasına yol açmıştır.

Şirket yöneticileri ve idarecileri genellikle niceliksel faktörler üzerinde durarak şirketlerin uzun dönem performanslarını göz önüne almamaktadırlar. Ancak kurumsal yönetim anlayışı niteliksel faktörlerin önemini vurgulayarak niceliksel faktörlerin ancak niteliksel faktörlerin gelişmesi ile uzun dönemde süreklilik kazanabileceğini aksi takdirde elde edilen sonuçların sadece geçici olacağını savunmaktadır. Artan sosyal sorumluluk bilinci, firma itibarını arttırmaya yönelik çalışmalar, fon sağlamada yaşanan rekabet gibi koşullarda iyi yönetimin öneminin artmasına neden olmuştur.

Bu noktada kurumsal yönetim anlayışı pay sahipleri ile ilişkilerin düzenlenmesi, kamuyu aydınlatma ve şeffaflığın sağlanması, menfaat sahiplerinin çıkarlarının gözetilmesi ve yönetim yapısının iyileştirilmesine yönelik olmak üzere dört grupta düzenlemeler içermektedir. Birçok ülke için “uy, uymuyorsan açıkla” şeklinde düzenlenen kurallar 2012 yılından itibaren halka açık şirketler açısından ülkemizde bazı temel ilkeler açısından zorunlu uygulamaya geçilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM

Dünya geneline bakıldığında yönetim anlayışı olarak kurumsal yönetim artan bir öneme sahiptir. Buna paralel olarak ülkeler kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin çerçeve düzenlemeleri ve kurumsal yönetim ile uyum mevzuatları geliştirme çalışmalarında bulunmaktadır. Türkiye için de benzer değişimler giderek artan hızla gözlenmektedir.

Tez çalışmasının bu bölümünde kurumsal yönetim kavramı ve dünyadaki gelişim süreci incelenecektir.

1.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

Kurumsal yönetim kavramının ekonomi literatürüne dâhil oluşu ilk kez 1990' lı yıllarda gerçekleşmiştir. Ancak kurumsal yönetime benzer şekilde günümüz şirketlerinin nasıl yönetilmesi gerektiği konusundaki tanımlamalar çok daha önceki yıllarda yapılmıştır. Özellikle 1929 yılında yaşanan büyük ekonomik buhranı izleyen yıllarda günümüzde kurumsal yönetim olarak tanımlanan ilkelere benzer görüşlerin ortaya çıktığı görülmektedir.

Kurumsal yönetim ile ilgili olarak ilk olarak İngiltere'de 1992 yılında oluşturulan Cadbury Komitesi tarafından "Kurumsal Yönetimin Finansal Yönü" adlı raporun yayımlanması kabul edilmektedir. Tavsiye niteliğini taşıyan bu raporda belirlenen esaslar, kurumsal yönetim ile ilgili olarak yapılacak çalışmalar için de temel oluşturmuştur.¹

Dünya üzerindeki gelişmekte olan farklı kurumsal yönetim uygulamalarına temel teşkil etmesi amacı ile en kapsamlı çalışma ise 1999 yılında Dünya Bankası ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından yapılmıştır. Çalışma neticesinde bir takım kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmiştir. Daha sonra yapılacak olan çalışmalara temel olan bu ilkeler 2004 yılında revize edilmişlerdir.² Ülkemizde ise kurumsal yönetim konusundaki çalışmaların temelini Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 2003 yılında yayımlanan ve 2005 yılında düzeltilerek tekrar

¹ Cadbury Committee, **Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance**, London 1992, s.53

² Güler Manisalı Darman, Kurumsal Yönetim, "Yönetim Kurulunun Sorumlulukları ve Şirket Değeri" **Kurumsal Şirket Yönetimi**, SPK Yayınları, Ankara, 2006, s.69-82

yayımlanan “Kurumsal Yönetim İlkeleri” oluşturmaktadır. 2011 yılında ise uygulamaya ilişkin bir takım değişiklikler getirilmiştir.

Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer menfaat sahipleri arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsamaktadır. Kurumsal yönetimi; yönetim kurulu, üst düzey yöneticiler, pay sahipleri ve diğer paydaşlar gibi şirketlerdeki farklı katılımcılar arasındaki hak ve sorumluluk ayrımını belirleyerek, bunların birbirleri arasındaki ilişkileri düzenlemekte, bununla birlikte şirket içindeki karar alma kurallarını ve süreçlerini yönetmek şeklinde tanımlamak mümkündür. Kurumsal yönetim aynı zamanda şirket hedeflerinin belirlendiği bir yapıyı ortaya koymakta, bu hedeflere ulaşma yollarının ve performansın nasıl denetleneceğinin yollarını belirlemektedir.³

Dünya Bankası kurumsal yönetim kavramını, bir kurumun beşeri ve finansal sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına, böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken, uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer oluşturmasına olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kurallar ve uygulamalar olarak tanımlamaktadır.⁴

Gregory ve Lillien kurumsal yönetimi dar ve geniş kapsamlı olmak üzere iki şekilde tanımlamışlardır. Dar anlamda kurumsal yönetim sadece yönetim kurulunun, üst düzey yöneticilerin ve hissedarların rollerini ve icraatlarını açıklayan düzenlemeler bütünü olarak tanımlanmaktadır. Geniş anlamda kurumsal yönetim ise halka açık şirketlerin kendisine, dışarıdan sermaye çekmesine ve faaliyetlerini verimli şekilde icra etmesine olanak sağlayan, böylelikle pay sahipleri dışındaki tarafların, genel olarak toplumun çıkarlarına saygı gösteren uzun dönemde hisse senetlerinin ekonomik değerinin artmasını sağlayan, kanun, tüzük ve ihtiyari özel sektör uygulamalarının karışımı olarak tanımlanmaktadır.⁵

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TUSİAD) kurumsal yönetimi; şirketlerin şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkeleri etrafında yeniden yapılanmalarını gerektiren ve en genel anlamıyla, kurumları yönlendirme ve icraatın

³ Organization For Economic Cooperation And Development, **Corporate Governance Principles**, 2004 OECD

⁴ World Bank. **Ukrainian Corporate Governance Manual**, 1999, World Bank

⁵ Holly J. Gregory, Jason R. Lillien, "Corporate Governance and the Role of Board of Directors" **Egon Zehnder International**, 2000,s.40-53

performansını irdeleme sistemi olarak tanımlamıştır.⁶ TÜSİAD tarafından 2002 yılında hazırlanan raporda kurumsal yönetim kavramı, en geniş anlamıyla modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Dar anlamda bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer oluşturmaya olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, ilke vb. uygulamaları ifade etmektedir.⁷

Ülgen ve Mirze kurumsal yönetim kavramını "işletmenin stratejik yönetimi ile sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri), bu görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini belirli nedenlerle "hak sahibi" gören pay sahipleri, çalışanları, tedarikçi, müşteri ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkiler bütünü olarak tanımlamaktadır.⁸

Şehirli, kurumsal yönetim kavramını, halka açık şirketlerin yönetilmesinde, kâr dağıtım amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, pay sahipleri dâhil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korunmasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlenmesinin hedefleyen bir kavram olarak tanımlamaktadır.⁹

Genel olarak bakıldığında yatırımcıların bir şirket hakkında karar verme aşamasında iki tür analiz yaparak sonuca ulaşabilecektir. Bunlardan birincisi teknik analiz ikincisi ise temel analiz olacaktır. Teknik analiz yapılırken şirketlerin hisse senedi fiyat hareketlerinde meydana gelen değişimleri oluşturan nedenler araştırılarak geçmiş dönemlerde gerçekleşen trendler incelenmektedir.

Elde edilen bulgular ile yapılacak projeksiyonlarla gelecek gerçeğe yakın şekilde tahmin edilmeye çalışılmaktadır. Temel analiz aşamasında ise öncelikle işletmenin dâhil olduğu ekonomiye özgü koşulların tespit edilmesi gerekmektedir. Makro analiz aşamasında ülkedeki politika uygulayıcı otoritelerin almış oldukları kararlar, ekonominin genel gidişatı, geleceğe yönelik beklentiler dikkate

⁶ Activeline, "Çağın yönetim modeli: Kurumsal Yönetim", Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği "**Kurumsal Yönetim: Türkiye'de İş Hayatının Değişen Çehresi Konferansı**", Nisan 2002 s.1-5 (çevirimiçi) <http://www.activegroup.biz/activeline/activeline.html>, 20 Ağustos 2009.

⁷ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi**, İstanbul,2002.

⁸ Hayri Ülgen, Kadri S. Mirze, **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004, s.46.

⁹ Kübra Şehirli, "Kurumsal Yönetim" **SPK Yeterlilik Etüdüleri**, Ankara,2004,s.12.

alınmaktadır. Endüstri analizinde işletmenin faaliyet gösterdiği sektöre ve endüstriye özgü koşulların olası etkileri araştırılmaktadır. Son aşamada yapılan işletme analizinde ise işletmenin finansal risk durumu, likiditesi ve karlılık durumu gibi çeşitli kriterler dikkate alınmaktadır. Finansal tablo kullanıcıları bu analizleri yaparken kullanabileceği verileri işletme tarafından sunulan, resmi otoriteler ve bağımsız denetim kuruluşlarınca denetlenen finansal tablolardan ve raporlardan elde edebilecektir. Ancak sadece bu verilere bakılarak verilen kararların tam olarak isabetli olacağı kesin değildir. Çünkü şirketin değerini, güvenilirliğini belirlemek için niceliksel özelliklerin yanında niteliksel özelliklerinde bilinmesi gerekmektedir. Kurumsal yönetim anlayışının ortaya çıkmasında etkili olan en önemli faktör ölçülmesi zor olan niteliksel özelliklerin dikkate alınmasıdır.

Tüm bu tanımlamalardan hareketle kurumsal yönetim kavramını dar anlamda şirket yönetim odakları ile hissedarlar arasındaki ilişkiler bütünü olarak tanımlanmaktadır. Geniş anlamda ise şirket yönetimi ile paydaşlar olarak ifade edilen hissedarlar, kredi verenler, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, rakipler, sendikalar, toplum ve devlet arasındaki ilişkilerin toplam çıkarların gözetilerek yasalara, ekonomideki uygulamalara ve geleneklere göre tanımlanması veya belirlenmesi olarak ifade etmek mümkündür.

1.2. KURUMSAL YÖNETİMİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Kurumsal yönetim kavramı özellikle son çeyrek yüzyılda iş dünyasının gündemine oturmuş kavramlardan biri olmuştur. Ancak bu kavram bu kadar popüler olmadan çok önce tarihsel süreç içerisinde genel olarak çerçevesi oluşturulmuştur. Ekonomi biliminin kurucusu olarak kabul edilen Adam Smith 1776 yılında yayımlanmış olduğu “Ulusların Serveti” isimli eserinde yeni oluşan halka açık şirketlerinin karşısında ortaya çıkan bir konu olarak kurumsal yönetim kavramından ilk kez bahsedilmiştir. Burada Adam Smith şirket sahiplerinin ayrılması ve halka açık şirketlerde yöneticilik konularını ele almış ve çalışmada şirket sahipleri ve yönetim arasında çıkan çıkar çatışmalarının çözümü için etkin mekanizmaların oluşturulması gerekliliğini vurgulamıştır. Adam Smith’ in kitabındaki ifadede “Yöneticilerin, başkalarının paralarını harcarlarken kendi paralarını harcarken gösterdikleri özeni

göstermeleri beklenemez. Yöneticilerin ihmalkârlıkları ve israfları, şirket yönetiminde kaçınılmazdır.” şeklinde ifade edilmektedir.¹⁰

Adolf Berle ve Gardiner Means tarafından 1932 yılında yayınlanan “The Modern Corporation and Private Property” adlı eserlerde yöneticilerin hissedarların çıkarları yerine kendi çıkarlarına uygun hareket etmeyi sürdürdükleri konusu üzerinde durulmuş ve kurumsal yönetimin temel konularından olan vekâlet Problemi (Agency Problem) kavramı ilk defa ortaya atılmıştır.¹¹

Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi sermaye piyasalarının daha gelişmiş olduğu ülkelerde kurumsal yatırımcılara verilen önemin giderek artması, kurumsal yönetim kavramının doğmasına ve hızla gelişmesine önemli katkılarda bulunmuştur. Özellikle 1980’li yıllardan sonra, firma yönetimi ile ilişkili suiistimallerin giderek artmasıyla birlikte, 1990’lı yılların başlarından itibaren kurumsal yatırımcılar, kurumsal yönetim ilkeleri hazırlama sürecine girmiştir. Bu noktada, kurumsal yatırımcılar, firmalar ile daha yakın ilişkiler kurarak, firma yönetimindeki etkinliklerini artırmaya başlamışlardır. Özellikle Anglosakson ülkelerde kurumsal yatırımcıların fon toplanması bağlamındaki önem derecelerine ve piyasalar üzerindeki egemenliklerinin daha fazla olmasına bağlı olarak, kurumsal yönetim kavramının da ilk olarak bu ülkelerde ortaya çıkması beklenen bir gelişmedir.

Kurumsal yönetim, şirketlerin örgütsel durumu ve yönetimi ile alakalı bir terimdir. Hissedar temelli şirket modelleri ilk kez İngiltere ve ABD’de geliştirilmiş; ancak bu modellerde şirketin diğer paydaşlarının haklarının nasıl gözetileceğini başlangıçta ayrıntılarıyla belirtmemiştir. Kurumsal yönetime yönelik ilgi öncelikle ABD’de 1930’lardan sonra artmaya başlaması ile öncelikli konu, içeriden öğrenenlerin ticaretini önleyen, hissedarları koruyan, hisse senetleri borsalarda işlem gören şirketlerin ileri düzeyde bilgi açıklamalarını sağlamayı amaçlamak olmuştur. Daha sonra ABD kurumsal yönetim sistemi, ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) hükümet ve özerk kurumlarında katılımları ile birlikte 20. yüzyıl boyunca yoğun bir gelişim göstermiştir.

¹⁰ Adam Smith, **An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations**.1776, s.261.

¹¹ Adolf A.Berle, Gardiner C. Means, **The Modern Corporation and Private Property With a New Introduction by Murray Weidenbaum & Mark Jensen**, Transation Publisher, 10’ th edition, 2009, s.124.

ABD'nin yöneticiyi temel alan modeli, Almanya'nın birlikte karar vermeyi esas alan çalışanlara yönelik modeli ile Fransa'da ve çoğu Asya ülkesinde uygulanan devlete yönelik modelde olduğu gibi şirket varlığının korunması ve artırılmasına ilişkin modellerin başarısızlığı, uluslararası piyasalarda hissedarlar temelli modelin daha tercih edilen bir model haline getirmiştir. Dünya Bankası tarafından hazırlanan "Kurumsal Yönetim Uygulama Çerçevesi" raporlarında, kurumsal yönetimin hissedara yönelik modeli kabul edilebilecek en uygun model olarak ifade ederek, bu modele ait ulusal standartların belirlenmesi ile söz konusu çerçeveye yakınlştırılması özellikle gelişmekte olan ülkelerde beklenen bir iyileşme olduğunu ifade etmektedirler.¹²

İngiltere'deki kurumsal yönetim akımının ortaya çıkışı Amerika Birleşik devletlerinden sonra gerçekleşmiştir. 80' li yıllardaki kötü ve yanlış yönetim uygulamaları nedeniyle aralarında Maxwell, Polly Peck, BCCI gibi şirketlerinde bulunduğu çok sayıda büyük şirketin çöküşü kurumsal yönetim sisteminde temel bazı yetersizlikler olduğunu göstermiştir.

Günümüz anlamında kurumsal yönetim ilkelerinin ortaya çıkışına bakıldığında ise, ilk hazırlık çalışmalarının 1991 yılında İngiltere'de, Londra Menkul Kıymetler Borsası tarafından oluşturulan ve Adrian Cadbury* başkanlığında yürütülen komite çalışmaları ile başladığı görülmektedir. Komite çalışmaları sonucunda, şu anda dünya genelinde genel geçerlilik kazanmış OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin belirlenmesine kaynak teşkil eden "Kurumsal Yönetimin Mali Görünümü" isimli bir rapor hazırlanmıştır. Bu rapor daha sonra çalışma grubu başkanının ismiyle, "Cadbury Raporu" olarak anılmaya başlanmıştır.¹³ Komite, yönetim kurulu üyelerinin hissedarlara ve topluma olan sorumluluklarını araştırarak, kurumsal yönetim standartlarını iyileştirmeye ve finansal raporlama ile denetime duyulan güveni artırmaya yönelik öneriler geliştirmiştir. Yönetim kurulunun yapılanması ile yetki ve sorumlulukları arasındaki dengeyi sağlamada ihtiyaç duyulan kurumsal yönetim metotlarını içeren rapor, 1992 senesinde yayımlanmıştır.

¹² Ali Osman Gürbüz, Yakup Ergincan., **Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler**, 1.Basım, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004, s:16.

¹³ Holly J. Gregory, Marsha E. Simms, "**Corporate Governance: What It Is and Why It Matters**,9'th International Anti-Corruption Conference.October 1999, Durban,South Africa, s.3.

* Adrian Cadbury Schweppes şirketinin eski Yönetim Kurulu Başkanı ve İngiltere eski Merkez Bankası Direktörüdür.

“Cadbury Raporu” ile getirilen önerilerin uygulanması yönünde bir zorunluluk getirilmemiştir. Ancak, Londra Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı şirketler, raporda yer alan önerileri yerine getirip getirmediğini, getirmedilerse bunun gerekçelerini beyan etmekle sorumlu tutulmuşlardır. Anılan raporda, Yönetim Kurulu üyeleri, yönetici olmayan üyeler, yönetici olan üyeler ile raporlama ve denetime ilişkin toplam 19 adet öneri bulunmaktadır. Cadbury Raporu’nu takiben, 1995 yılında halka açık şirket tepe yöneticilerinin ücretlendirilmesine ilişkin “Greenbury Raporu” ve 1998 yılında da, Yönetim Kurulu üyelerinin sorumluluklarını genişleten, “Hampel Raporu” yayımlanmıştır. Hampel Raporu, esas itibariyle, Cadbury Raporu’nun tüm ana hatlarını daha da kuvvetlendirmiştir.¹⁴ 1998 yılında, daha önce yayımlanmış bu üç raporu esas alan yeni bir kurallar bütünü hazırlanmıştır. 2003 yılında, bu kurallar gözden geçirilmiş ve burada yer alan önerilere uyum sağlanması, hisse senetleri Londra Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören şirketler için zorunlu hale getirilmiştir.

ABD ve İngiltere dışında Almanya ve İsviçre gibi başka ülkelerde de kurumsal yönetimle ilgili çalışmalar yürütülmüştür. Bazı farklılıklar içermekle birlikte, dünya genelinde, kurumsal yönetim konusunda yürütülen çalışmalarda, İngiltere ve ABD’de yapılmış düzenlemelerden etkilenildiği görülmektedir. Şöyle ki, 1999 senesinde, uluslararası referans kaynağı olarak kabul edilen OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin oluşturulma sürecinde, İngiltere’de hazırlanan ve kurumsal yönetim konusunda bir milat olarak kabul edilen, Cadbury Raporu esas alınmıştır.¹⁵

Hükümetler yerine yatırımcıların bu konuda aktif olarak harekete geçmelerinin ardından, kurumsal yönetim uygulamasını güvence altına almak için hükümetlerin bu konuda yasal düzenlemeler yapması yerine, gönüllülük esasının benimsenmesi söz konusu olmuştur. Bu yaklaşımın çıkış noktası hissedarların daha fazla bilgi ve açıklamaya gereksinim duymasıdır. Cadbury raporu, hissedarların oy kullanmasıyla birlikte, yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu üyesi, yönetim kurulu üyesi olmayan yönetici ve çeşitli komitelerin rollerini ayırması ve yönetim kurulu çalışma biçimine yönelik çeşitli değişiklikler tavsiye etmiş ayrıca bunları şirketlerin uymaları gereken standartlar olarak belirlemiştir. Adı geçen rapor günümüzde standart uygulama haline gelmiş ve halka açık şirketlere ait menkul kıymetlerin

¹⁴ Hasan Pulaşlı, **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2003, s.19.

¹⁵ Pulaşlı, a.g.e., s.124.

borsalarda işlem görebilmesi için şirketlerin kurumsal yönetimle ilgili politikalarını açıklama zorunluluğu getirilmiştir.¹⁶

Gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında kurumsal yatırımcıların hâkim pozisyonda olmaları, sürekli olarak portföylerinin değerini artırmak istemeleri, daha fazla hakka sahip olma ve bunları kullanma istekleri, kurumsal yönetim kavramını adeta bir gereklilik haline getirmiştir. Bireysel yatırımcılara oranla daha bilinçli, daha organize ve daha etkili olan kurumsal yatırımcılar, kurumsal yönetim kavramının dünyadaki öneminin artmasında da rol oynamışlardır.¹⁷

27-28 Nisan 1998'de bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, hükümetler, diğer ilgili uluslararası örgütler ve özel sektör ile birlikte OECD kurumsal yönetim standartlarını ve buna ilişkin çerçeve ilkeler dizisini geliştirmeye çalışmıştır. Çalışmalar neticesinde kurumsal yönetim ilkeleri, 26-27 Mayıs 1999' da bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi Toplantısı'nda onaylanmıştır. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri; hissedarların hakları, hissedarlara adil muamele görmesi, şirket yönetiminde doğrudan çıkar gruplarının rolü, kamuoyuna açıklama yapma ve şeffaflık ile yönetim kurulunun sorumluluklarıyla ilgili beş ana bölümden oluşmaktadır.

1990'ların sonlarına doğru OECD ilkelerini izleyen Almanya, Kore, Fransa, Rusya ve diğer bazı ülkeler tarafından biçimlendirilen en iyi kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik ilke ve kurallara ilişkin ulusal düzenlemelerin kökeni OECD kurumsal yönetim ilkelerine dayanmakta ya da büyük ölçüde ona benzemektedirler.¹⁸

Bir ülkede kurumsal yönetim uygulamalarının şekillenmesinde, o ülkede geçerli olan sermaye piyasası düzenlemeleri, şirketler hukuku, muhasebe ve denetim standartları, iflas hukuku, yasal yaptırımlar ile satın alma ve birleşmelerin yoğunluğu önemli rol oynamaktadır. Dünya çapında pek çok ülkede kurumsal yönetim uygulamalarının bir an önce işlevsellik kazandırılmasına yönelik çalışmalara hız verilmiştir. Bununla birlikte, kurumsal yönetim ihtiyacının daha önceden ortaya çıktığı gelişmiş ülkelerde ise, mevcut düzenlemeler sürekli olarak gözden geçirilmekte ve varsa eksiklikleri giderilmeye çalışılmaktadır. 2002 yılında ABD'de çıkarılan Sarbanes - Oxley Kanunu ve bu kanun çerçevesinde SEC ve borsalar

¹⁶ Gürbüz, Ergincan., a.g.e., s.17.

¹⁷ Ali Paslı, **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, İstanbul, Beta Yayınları, 2008, s.14.

¹⁸ Gürbüz, Ergincan., a.g.e., s.19.

tarafından yapılan düzenlemeler buna örnek olarak gösterilebilir. ABD'de faaliyet gösteren firmalar, kurumsal yönetim ilkelerini uygulama diğer ülkelere göre daha hızlı hareket etmişlerdir. 2002 yılında sonra Almanya, Rusya, Japonya, Güney Kore gibi birçok ülkede bu yönde çalışmalar yapılmış ve önemli gelişmeler yaşanmıştır.¹⁹

Genel olarak ülke bazında bakıldığında kurumsal yönetim anlayışının temel özellikleri sabit kalmak koşulu ile uygulama ve düzenlemelerde küçük farklılıklar olduğu gözlenmektedir. Ülkelerin mevcut hukuki düzenlemeleri ve ilgili mevzuatları ile ekonomik gelişmişlik düzeyleri kurumsal yönetim anlayışının gelişiminde ve şekillenmesinde en önemli unsur olmaktadır. Ayrıca yaşanan büyük firma iflasları bu gelişimin bir gereklilik olduğunun farkına varılmasında yardımcı olmuştur.

1.2.1. Enron Vakası

Tarihsel sürece genel olarak bakıldığında 2008 yılında iflas eden 639 milyar dolar aktif büyüklüğüne sahip Lehman Brothers bu konuda en büyük şirket iflası olarak kabul edilmektedir. 2002 yılında iflas eden Worldcom ise yaklaşık 104 milyar dolar aktif büyüklüğü ile ikinci sırada yer almaktadır. 65 milyar dolar aktif büyüklüğüne sahip Enron firmasının iflası ise denetimden kaynaklanan eksiklikler, yönetim anlamında yaşanan suistimler nedeni ile diğer iflaslardan farklı bir karaktere sahip bulunmaktadır. Enron vakası kurumsal yönetim kavramının öneminin artışında ve kamuoyunda öneminin anlaşılması konusunda büyük bir öneme sahip olmuştur.

Enron firması ABD de 1985 yılında iki doğal gaz şirketinin birleşmesiyle kurulan bir şirkettir. Kısa süre sonra Amerikan enerji piyasalarının serbestleşmesiyle gelişerek vadeli işlemler piyasalarında işlem yapmaya başlayarak; piyasada oldukça büyük bir pay elde etmiştir. Enron, benzer fırsatı serbestleşen elektrik piyasasında da edinerek 1990'ların ikinci yarısında faaliyetlerini genişletmiştir. Enerjiye ilaveten, çelik ve orman ürünleri gibi endüstriyel ürünlerin ticaretine başlamıştır. Yaklaşık on yıl kadar sonra şirket, faaliyet alanlarını daha da genişletmiş reklam amaçlı yayımcılık gibi geniş bir alana yayılmıştır. Sonuçta 1980'li yılların küçük çapta bir boru hattı şirketi Enron, kısa bir sürede toplam geliri 100 milyar doları bulan dünyanın sayılı en büyük enerji şirketlerinden biri haline gelmişti. Aynı yıl itibariyle

¹⁹ Cemal Küçüksözen, Güray Küçükkocaoğlu, "Kurumsal Şirket Yönetiminde Finansal Bilginin Rolü", Muhasebe ve Denetime Bakış,16: 81-103.2005,s.83

temel verilerine bakıldığında toplam aktifleri 65 milyar dolar ve toplam çalışan sayısı 19.000' e yaklaşmıştır.

2001 yılının Ekim ayında şirketin denetçi firması Enron' un iştiraklerinden bir bölümündeki borç ve zararların Enron' un mali tablolarında yer alması gerektiğini kamuoyuna açıklamıştır. Bunun sonucunda Enron' un ilgili dönem faaliyetleri 1 milyar dolarlık zararlar sonuçlanmıştır. Bu beklenmedik gelişme üzerine Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu olarak ifade edilebilecek SEC (The Securities and Exchange Commission) ve ondan sonra da olayın ciddi boyutları üzerine Adalet Bakanlığı ile ABD Kongresi konu hakkında soruşturmalar başlatmıştır. Soruşturmalarda birlikte Enron' un hisseleri ve bonoları değer kaybetmeye başlayarak şirketin derecelendirme skorları düşüş yaşamıştır. Süreç içerisinde rakip firma olan Dynegy ile birleşme görüşmeleri ise başarıya ulaşamamıştır. Sonuç olarak 02.12.2001 tarihine gelindiğinde Enron içim iflas başvurusunda bulunulmuştur. Bu başvurudan hemen sonra SEC, soruşturmayı Enron' un denetçi firmasını içerecek şekilde genişleterek Enron'da önemli şirket evraklarının imha edildiği hatta bu eylemlerin soruşturma sürecinde sürdürüldüğü ortaya çıkmıştır.²⁰

2002 yılında mahkeme Arthur Andersen firmasını Enron soruşturmasında adaletin gerçekleştirilmesini engellemekten suçlu buldu ve böylece Arthur Andersen firmasının ömrü de noktalanmış oldu. 2002 yılı sonunda Adalet Bakanlığı Enron yöneticileri aleyhine kamu davası açmaya karar verdi. 2006 yılında kamu davası sonucunda jüri, yönetim kurulu başkanı ve yürütme kurulu başkanını suçlu bulmuştur.²¹

İflasından önce Enron dünyanın en büyük 7. Firması olarak gösterilmekte ve yaklaşık piyasa değeri 65 milyar dolar olarak hesaplanmakta idi. Firmanın 2001 yılı başında hisse senetlerinin değeri 95 Dolar seviyesinde iken iflasının açıklandığı 21 Aralık 2001 tarihinden bir ay sonra hisse senetlerinin fiyatı 1 cent seviyesine inmişti. Yatırımcıların neredeyse tüm varlıklarını kaybetmeleri durumu niteliksel bilgilerin yatırım kararında etkisinin artması gerekliliğini doğurmuştur.

Enron olayında saptanan başlıca uygunsuzluklar ise şunlardır.²²

²⁰ **Enron Enerji Devi Çöküşü**; <http://www.ekodialog.com>; çevirimiçi (10.09.2011).

²¹ Mustafa Aydın Aysan, **Kurumsal Yönetim ve Risk**, Boyut Yayın Grubu / Ekonomi Dizisi, İstanbul 2007, 1.basım, s.26-41.

²² Adil Oran, "**Enron Olayı**", Middle East Technical University, (Çevirimiçi) <http://www.ba.metu.edu.tr/~adil/BA-web/Enron-atj.pdf>, 15 Eylül 2009.

- 1997-2000 yılları arasındaki karının yaklaşık %20 fazla gösterildiği
- Çok sayıda özel amaçlı şirket kurulduğu ve bunların bir kısmının yasal olmayan şekillerde kullanıldığı
- Denetçi firma Arthur Andersen' in 2000 yılında Enron' dan, çoğunluğu danışmanlık hizmetlerinden olmak üzere, 52 Milyon USD kazandığı
- Denetçi firma Arthur Andersen çalışanlarının bir kısmının Enron ile ilgili mahkeme tarafından talep edilebileceği bilinen çok sayıda belgeyi yok ettiği konuları sıralanmaktadır.

Yüzyıllar boyunca dünya genelinde yaşanan halka açık ortaklık başarısızlıkları ve ekonomik krizler, ülkelerin, halka açık ortaklıkları düzenleyen mevzuatlarında, birtakım değişikliklere gitmelerine ve yaşanan şirket başarısızlıkları ile krizlerin esas sebebi olarak görülen yönetim hatalarını giderecek yeni formüllerin araştırılmasına yol açmıştır. İşte, bu arayışlar sonucunda, halka açık ortaklıklara ilişkin yüzyıllar içinde elde edilen tecrübenin ve yapılmış olan hataların ışığı altında, kurumsal yönetim sistemi oluşturulmuştur.²³

Enron skandalından olumsuz etkilenenlerin başında Arthur Andersen firması gelmektedir. Enron' un resmi belgelerde sahtekârlık yolu ile gelirlerini yüksek gösterdiği ve bu sayede hisse senetlerinin değerini manipülasyon yolu ile yükseltmiş olması denetçi firmanın güvenilirliğini ciddi oranda etkilemiştir. Daha sonraki süreçte denetim yetkisi iptal edilmiştir.

Ayrıca finans sektörü de bu skandaldan etkilenmiştir. Amerika Birleşik Devletlerinde faaliyet gösteren büyük bankalardan J.P. Morgan Chase 456 Milyon Dolar, Citigroup 228 Milyon Dolar, Bank of Amerika ise yaklaşık 300 milyon dolar kadar kredi kayıplarının Enron dolayısı ile gerçekleştiğini açıklamışlardır.

1.2.2. Parmalat Vakası

Parmalat, İtalya merkezli Parmalat Grup'a ait temel gıda ve süt ürünlerini sektöründe faaliyet gösteren bir firmadır. 31 Aralık 2002 tarihinden 2005 yılına kadar 67 tane şirketi direkt olarak ve geri kalan bazı şirketleri de dolaylı olarak kontrol etmiştir.²⁴

²³ Paslı, a.g.e., s.13

²⁴ Andrea Melis, "Corporate Governance Failures: to What Extent is Parmalat a Particularly Italian Case?", Blackwell Publishing, 13, 2005, s.478-488

Kasım 2003'te, Parmalat'ın 10 milyar Euro tutarındaki bono ödemesini gerçekleştirememesi firmayı iflasın eşiğine getirmiştir. Bu durum, denetçilerin ve bankaların şirket hesaplarını daha dikkatli incelemelerine sebep olmuştur. Parmalat'ın aktifinin %38'i olan 4,9 milyar tutarındaki varlık, Cayman Adaları'nda Parmalat'ın iştirakinin Amerikan Bankası'ndaki hesabında bulunmaktadır. Fakat Amerika Bankası yetkilileri 19 Aralık 2003 tarihi itibarıyla böyle bir paranın bankada bulunmadığını bildirmişlerdir. 27 Aralık itibarıyla, İtalyan savcılar yöneticilerin borçlarının aktif hesaplar ile mahsup edildiğini ve 15 yıldan fazla bir süre boyunca hesaplarda oynama yapıldığı tespit etmişlerdir. Borsadaki Parmalat hisse işlemleri aynı gün askıya alınmıştır.²⁵

Parmalat vergi cenneti olarak sayılabilecek ülkelerde kurduğu özel amaçlı paravan şirketler vasıtasıyla uluslararası sermaye piyasalarından fon sağlamıştır. 1997 - 2003 yılları arasında 7,8 milyon Euro'luk tahvil-bono ihraç eden şirket bu tahvillerin tamamını ülke dışına satmıştır. Parmalat şirketi 1999 yılına kadar Grant Thornton LLP tarafından denetlenirken, daha sonraki yıllarda Deloitte tarafından denetlenmiştir. Ancak birçok iştirakinin denetimi Grant Thornton LLP tarafından yapılmaya devam etmiştir.

Parmalat tarafından gerçekleştirilen başlıca muhasebe hileleri ve usulsüzlükler şu şekilde sıralanabilir.

- Sahte belgeler yolu ile sahte hesaplar açılması
- Sahte muhasebe işlemleri gerçekleştirilmesi
- Borçları saklamak amacı ile off-shore şirketlerde fiktif varlıkların gösterilmesi
- Türev ürünlerin gerçek hedefleri dışında kullanılması
- Fiktif gelir kaydı
- Çifte faturalama
- Fiktif satışlar
- Yüksek değerli faturalandırma
- Finansal kaynakların yasadışı transferi
- Şirket sahiplerinin şahsi harcamaları için halka açık şirketlerinden 500 milyon Euro kullanması
- Bilanço dışı finansmana gidilmesi
- Borç yükünün 14,8 milyar Euro'ya ulaşması

²⁵ Edmondson, Gail and Cohn, Laura (2004) "How Parmalat Went Sour", **European Business**, 2004, s.9-12

Sonuçları

- Hissedarların ve Tasarruf sahiplerinin paraları ortadan kaybolmuştur.
- Özellikle Amerika Birleşik Devletlerinde Parmalat menkul kıymetlerine doğrudan yatırım yapan hayat sigortası şirketlerinin yaklaşık 1,6 milyar doları batmış ve sektör büyük bir yara almıştır.
- Parmalatı denetleyen Grant Thornton İtalya'daki faaliyetlerini durdurmuştur.
- Parmalat ile ilişkisi bulunana Citibank, JP Morgan Merrill Lynch, Deutsche Bank, Banca Intesa, gibi bankalar skandaldan etkilenmişlerdir.
- Parmalatın hisse senetleri fiyatı 2,23 Euro'dan 11 cente kadar düşmüştür.²⁶

Parmalat iflas ettiği dönemde hisse senetleri Milan Borsası'nda işlem görmekteydi. Parmalat'ın yönetim kurulu üçü bağımsız olmak üzere sekiz üyeden oluşmaktaydı. Bu bağlamda Parmalatın İtalya'daki kurumsal yönetim ilkelerine uygun bir yönetim kurulu yapısına sahip olduğu görülmektedir. İtalya'da kıta Avrupası kurumsal yönetim ilkelerini benimsediğinden ikili yönetim sistemini benimsemiştir.²⁷

Aile üyeleri tüm Parmalat grubunu kontrol etmektedir. Ülkedeki kurumsal yönetim sıkıntılarına bakıldığında, zayıf yöneticilerin, şirketin kontrolünü elinde tutan hissedarların varlığı ve korunmasız azınlık hissedarlarının temel sorun olduğu görülmektedir.²⁸ Bu açılarından bakıldığında her ne kadar Parmalat kurumsal yönetim süreçlerine uygun yapılanmış olsa da bu konuya ilişkin yapılan ölçümlerin doğruluğu konusunda bir takım şüpheler bulunmaktadır.

1.3. KURUMSAL YÖNETİMİN GELİŞME SÜRECİ

Anonim şirketlerin büyümeleri sonucunda, pay sahipliğinin çoğalması ile birlikte, şirketlerde mülkiyet hakkını ellerinde bulunduran pay sahipleri, yönetim haklarını vekâlet ilişkisi kurdukları yöneticilere devretmişlerdir. Bu şekilde ortaya çıkan mülkiyet-kontrol ayrımı, "pay sahipleri (asiller)" ve "yöneticiler (vekiller)" arasında vekâlet sorununa yol açmıştır. Vekâlet sorunu neticesinde, pay sahiplerinin güçlerinde azalma, yönetimdekilerin yetkilerinde ise artış yaşanmıştır.²⁹ Hisselerin

²⁶ Ceren Ayça Göçen, Kurumsal Yönetim, İç Kontrol ve Bağımsız Denetim, **Parmalat Vakası**, Mali Çözüm, Sayı:97, 2010,s.107-132.

²⁷ Andrea Melis, "Critical Issues on the Enforcement of the True and Fair View" Accounting Principle, Learning From Parmalat", **Corporate Ownership and Control**, 2005, s.112-113

²⁸ Melis, a.g.e., s.480.

²⁹ Paslı, a.g.e., s.24.

devredildiği işletmede, pay sahipleri “hâkim pay sahibi” durumunda ise, vekâlet sorunu, ağırlıklı olarak, kontrolü elde bulunduran pay sahibi ile diğer pay sahipleri arasında görülmektedir. Sermayenin yaygın olarak yapılandığı işletmelerde ise, vekâlet sorunu, çoğunlukla, pay sahipleri ile yönetimi ellerinde bulunduran üst düzey yöneticiler arasında yaşanmaktadır.³⁰

Mülkiyet - kontrol ayrımının yol açtığı bir diğer sorun, özellikle sahiplik yapısının dağınık olduğu ülkelerde yaşanan, “güç boşluğu sorunu” dur. Bu durumda hissedarların şirket yönetimindeki etkileri yönetim kurulu üyelerinin seçimi ile sınırlı kalmakta, bu da pay sahiplerinin kontrolden uzaklaşmalarına sebep olmaktadır. Yönetim kurulunun, yöneticiler üzerindeki denetleme işlevini tam anlamıyla yerine getirememeleri, pay sahipliği yapısının dağınıklığından, özellikle üst düzey yöneticilerin istifade etmesine yol açmaktadır. Sermayenin çok küçük bir payına sahip olan hissedarların, yöneticileri kontrol etme dürtüsü ve gücü, bu amaçla yürütülecek denetleme faaliyetlerinin maliyetinin, bu faaliyetlerin getirisinden büyük olması nedeniyle, etkin bir şekilde kullanılamamaktadır. Tüm bu gelişmeler, yönetimi elde bulunduran ve halka açık ortaklığı kontrol eden kişilerin, yaptıkları işlemlerden dolayı hesap verme sorumluluklarının olmasını, gerekli kılmaktadır.³¹

Vekâlet teorisi çerçevesinde, kurumsal yönetim, tüm menfaat sahipleri kesimler arasındaki, çatışabilen çıkarları uyumlu hale getirmeye yönelik olarak geliştirilen mekanizmaların bütünü olarak tanımlanmaktadır.³² Sahipliğin gerçekten “halka açık” olduğu, yani, en büyük hissedarın payının, yönetimde söz sahibi olabilmesini olanaksız kılacak şekilde düşük olduğu çok ortaklı şirketlerde çıkarların uyumunun sağlanması oldukça güçtür.³³ Kurumsal yönetim, mülkiyet ve kontrolün birbirinden ayrılmasının yarattığı sorunları dikkate almakta ve mülkiyet-kontrol ayrımının sonucunda ortaya çıkan hatalar, menfaat çatışmaları ve güç boşluğu gibi sorunların çözümünü amaçlamaktadır.³⁴

Büyük ve halka açık ortaklıklarda ortaya çıkan mülkiyet-kontrol ayrımı, şirketin sahipleri ile yönetiminin farklı kişilerde olmasının yol açtığı bazı sorunları da beraberinde getirmektedir. Kurumsal yönetim sistemi, bu sorunların giderilmesinde

³⁰ Ülgen, Mirze, a.g.e., s.426.

³¹ Paslı, a.g.e., s.24.

³² Ülgen, Mirze, a.g.e., s.428.

³³ Aydın Ural, **Aile Şirketlerinde “Kurumsallaşma” Sendromu**, İstanbul, Sistem Yayıncılık.2009,s.3.

³⁴ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, **OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri**, İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları, 2003,s.15.

bir çözüm yolu olarak gösterilmektedir. Şirketlerin büyümesi neticesinde, idaresi güçleşmekte, bunun sonucunda da pay sahipleri, şirketlerin idaresini başkalarına devretmektedirler. Bu görevi üstlenen yöneticiler, kendi menfaatlerini pay sahiplerinin menfaatlerinden ön planda tutarak, şirket hissedarlarının ve diğer çıkar sahiplerinin zarara uğramasına neden olabilmektedirler.³⁵ Şöyle ki, yöneticilerin şirket faaliyetlerinde fazlasıyla güç sahibi olmaları, zaman zaman yönetsel kararları, kendi kişisel çıkarları doğrultusunda, bir başka ifadeyle, hissedarların çıkarları aleyhine alabilmelerine yol açabilmektedir. Bunun için yöneticilerin mutlaka kötü niyetli olmaları gerekmemektedir. Yönetici ve hissedar rollerinin ayrılması ile birlikte, bilgiye ulaşım açısından bir asimetrinin yaşanması, bir başka ifadeyle, ellerinde daha fazla bilginin bulunması, yöneticilerin risk alma eğilimlerini artırmaktadır. Yüksek risk alabilme kapasiteleri, yöneticilerin hissedarların amaçları doğrultusunda olmayan, kendi bireysel çıkarlarını tatmin etmeye yönelik faaliyetlere girişmelerine neden olabilmektedir. Öncelikle şirketlerin sermayedarları, yönetimleri ve çalışanları ile arasındaki ilişki ele alındığında, Enron şirketinde yaşananlar ve sonuçları yukarıda bahsi geçen ilişkinin gözlemlenebilmesi açısından yeterince kapsayıcı olacaktır.

Enron örneğinde, ABD’de çok fazla sayıda küçük yatırımcı, ülkenin enerji devi olan Enron’ a ortaklıklarını belgeleyen hisse senetlerinin değerinin borsalarda aniden düşmesi nedeniyle kişisel servetlerinden ciddi kayıplara uğramışlar ve gelecekteki emeklilik dönemleri için ayırdıkları birikimlerinde ciddi aşınmalar ile karşılaşmışlardır. Bunun yanında söz konusu finansal skandallar gerçekleşmiş, şirketlerde çalışanların bir kısmının işine son verilmiş ve normal şartlarda öngörülen ücret artışları bir yana cari maaşlarında da kesinti ile karşılaşmışlardır.³⁶

ABD’de yapılan bir araştırmada Ocak 1999 - Mayıs 2002 arasındaki dönemde kote oldukları menkul kıymet borsalarında hisse senetleri fiyatları % 75’ den fazla düşen, işletme ve finansal raporlama sorunları yaşayan 25 şirketin yöneticilerinin 23 milyon \$ kazanç elde ettikleri tespit edilmiştir.³⁷ Buradan hareketle zararı oluşturan temel unsurlardan biri olan yöneticilerin ortaya çıkan

³⁵ Smith, a.g.e., s.264.

³⁶ Mustafa Kurt, Murad Kayaçan, **Kurumsal Yönetimde Finansal Ve Yönetimsel Konular : “Kurumsal Yönetim İlkeleri” nin İçerik Analizi**, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi 4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi,2005,s.26.

³⁷ Cemal İbiş, **Finansal Raporlamada Kullanıcıların Beklentileri Ve Uygulamada Bunların Karşılama Düzeyi Konusunda Yeniden Yapılanma**, İSMMMO I. Uluslararası Muhasebe Denetimi Sempozyumu, Antalya, 2005, s.5.

büyük başarısızlığa rağmen her hangi bir yaptırımla karşılaşmamışlardır. Burada asıl görevi şirket paydaşlarının yararının artırılması olması gerekirken tersine sonuçlar ortaya çıkmıştır.

Bu durum karşısında tüm Batı ekonomilerinde mevzuat düzenleyici ve uygulayıcı otoriteler harekete geçerek şirketlerin yönetim başarısızlıkları ve finansal raporlama sorunları nedeniyle paydaşlarının zararına sebebiyet verdiği durumlara ilişkin mevzuat altyapısı gözden geçirmişlerdir. Gerçekten de bahsi geçen finansal krizlerin olduğu şirketlerde şirket üst düzey yöneticileri başta olmak üzere sorumluluğu görülenler sanık sandalyesine oturtulabilmesi için mevzuatta bu tip teşebbüs ve suçlara ilişkin mevcut olan kötüye kullanıma açık hukuksal boşluklar da kapatılmaya çalışılmıştır.³⁸

Örneğin ABD'de 2002 senesinde yapılandırılmış olan Sarbanes - Oxley yasası ile

- Şirketlerin yürütme kurulu başkanları (CEO) ve finans işlerinden sorumlu baş yöneticilerinin (CFO) finansal tablo kullanıcılarına periyodik olarak üretilen ve ilgili kamusal makamlara gönderilen finansal rapor ve tabloların kendilerince de incelenerek onaylandığı,
 1. Raporlarda önemli bulgular ve ihmal edilmiş hususlar bulunmadığı
 2. Mali tabloların şirketlerin faaliyetlerine ilişkin hususları her açıdan doğru yansıttığı yönünde güvence vermek zorunda oldukları
 3. İç kontrol sisteminin yönetim tarafından değerlendirilmesi ve bu amaçla bağımsız denetçilerin raporlarının şirket yönetim kurulu içerisinde oluşturulacak Denetim Komitesince incelenerek onaylanması zorunluluğu getirilmiştir.

Böylece zaman içerisinde gerek OECD ve gerekse diğer uluslararası örgütlerce vurgulanan kurumsal yönetim ilkelerinin ulusal planlarda da yürürlüğe girmeye başladığı gözlemlenmektedir.³⁹ Günümüzde işletmelerin yönetiminde rol oynayan yönetim kurulu, hissedarlar, kamu, denetim kuruluşları ve diğer menfaat sahipleri arasında oluşan etkileşim ve ilişki sürekli şekilde değişmekte ve gelişmektedir. Yeni yasal düzenlemeler bu ilişkilerin boyutlarını açıklamaya çalışmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışındaki gelişmelerin nedenleri çok olmakla

³⁸ Kurt, Kayacan, a.g.e., s.6.

³⁹ Hülya Talu, **Sarbanes Oxley Yasasının Denetimin Bağımsızlığının Ve Etkinliğinin Sermaye Piyasasında Şeffaflığı Sağlama Açısından Değerlendirilmesi**, (Çevrimiçi) www.modav.org.tr, 15 Ekim 2010.

birlikte, en başta gelenleri uluslararası sermaye hareketlerinin, hisse senedi sahipliğinin ve sermaye piyasaları arasındaki rekabetin artmasıdır. Bu süreçte etkili olan başlıca değişimler aşağıda sıralanmışlardır.⁴⁰

1.3.1.Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Artması

Dünya ekonomisinde yaşanan gelişmelerin sağladığı likidite ile uluslararası fon hareketleri hız kazanmış, piyasalara fon arz eden kuruluşlar alternatif ve yüksek getirili yatırım araçları arayışlarına girmişlerdir. Bu arayışlar sonucunda yatırım yapılan ülkelerdeki yönetim anlayışında görülen farklılıklar, uluslararası fonların zarar görmesine neden olmuştur.⁴¹

Çok uluslu işletmeler faaliyet gösterdikleri ülkelerde gerçekleştirdikleri ortaklık veya birleşmeler sayesinde ülke ekonomilerinde önemli güçler elde etmektedirler. Bu tür ekonomik yapıların artması, ülkeler arası farklılıkların azaltılması baskılarını ortaya çıkarmaktadır.⁴²

Uluslararası fonların bir ülkeye yönelmesinde kriter risk ve yatırımdan beklenen getiri olmaktadır. Ülkelerin hukuk düzenleri, mevzuatları ve yönetim yapısındaki farklılıklar yatırımcılar açısından riski belirsiz bir hale getirmektedir. Bu noktada yatırımcılar sistemin işleyişi hakkında daha şeffaf bir yapıya sahip ülkeleri tercih etmeye yönelmektedirler. Artan fon ihtiyacı ve bu konuda yaşanan rekabet ülkelerin fon girişi sağlamaları açısından yatırımcılara bu isteklerini karşılama zorunluluğunu doğurmuştur. Bunu gerçekleştirmenin en temel koşullarından biriside kurumsal yönetim uygulamalarının tüm ekonomiye yayılmış olmasıdır. Böylece yatırımcıların risk algıları değişebilecektir. Özellikler yaşadıkları finansal ve ekonomik sıkıntılar nedeni ile ödemeler dengesinde problem yaşayan ülkelerin ödemeler dengesinin portföy hareketleri hesabını pozitif hale çevirebilmek için bu konuda hızla çalışmalar yapmaları gerekmektedir.

Bu gelişmeler altında ülkeler ortak uygulama yöntemlerini belirleyerek farklılıklardan doğabilecek sorunları azaltma yönünde hareket etmişlerdir.

⁴⁰ Mahmut Demirbaş, Süleyman Uyar, **Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi**, Güncel Yayıncılık, İstanbul,2006, s.36.

⁴¹ Demirbaş, Uyar, a.g.e., s.38.

⁴² Murad Kayacan, **Anonim Şirketlerin Sosyal Sorumlulukları ve Etik Değerleri**. "I. Uluslararası Muhasebe Denetimi Sempozyumu Kitabı, İSMMMO.2005,Antalya,s.18.

1.3.2.Hisse Senedi Sahipliğinin Yaygınlaşması

Sermaye piyasasının geliştiği ekonomilerde küçük yatırımcıların sayısı hızlı şekilde artış göstermiştir. Hatta bu ülkelerde, büyük şirketlerin mülkiyet hakları önemli ölçüde tabana yayılmış bulunmaktadır. ABD'de emeklilik fonları yoluyla her iki kişiden birisinin dolaylı olarak hisse senedi sahibi olduğu tahmin edilmektedir. Bu durumun sonucunda halka açık şirketlerin şeffaf bir yönetim sergilemeleri daha da önem kazanmıştır. Yatırımcıların korunması amacıyla sermaye piyasalarını düzenlemek ile sorumlu olan kuruluşlar, kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeleri uygulamaya başlamaktadır.⁴³ Artan yatırımcı sayısı, sermayenin tabana yayılmasını sağlamış ve şirketlerin yönetim anlayışında bir takım gelişmeleri zaruri kılmaktadır.

1.3.3. Özel Sermayenin Ağırlığının Artışı

Tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk ilkelerinin sağladığı imkânlarla halka açık ortaklıklar ilk ortaya çıktıklarından itibaren, ekonomik ve sosyal hayatı etkileyen, büyük imkânlar yaratan, büyük başarılar yanında aynı derece büyük skandal ve yıkıntılara da yol açan kuruluşlar olmuşlardır.⁴⁴ Halka açık şirketlerin bu sistem içindeki görev ve işlevlerini şu şekilde özetlemek mümkündür: halka açık ortaklıklar, öncelikle, kendi başlarına ataletle mahkûm ve üretime elverişli olmayan küçük tasarrufları toplayarak büyük sermayelerin oluşmasına ve bunların üretim alanlarına aktarılmasına aracılık eden kuruluşlardır. Kişisel sermayelerle girişilemeyecek büyük girişimler halka açık ortaklıklar aracılığıyla kolaylıkla gerçekleştirilebilmektedir. Serbest rekabete dayanan ekonomi düzeninde, büyük sermayeli girişimler, üretim giderlerini düşürmek suretiyle piyasaya benzerlerine oranla daha ucuz ve daha iyi nitelikte mal sunmaya ve böylece sürümünü artırmaya gayret ederek, sonuçta tüketicilere de yararlı olmaktadır.

Ayrıca, büyük sermayeli ortaklıklar ülkenin doğal kaynaklarını daha kolaylıkla işleyerek bunları değerlendirebilmekte, yeni iş alanları açarak gerek kişisel, gerekse de ulusal gelirin yükselmesine yol açmaktadırlar. Son olarak ise, halka açık ortaklıklar, büyük girişimlerin küçük tasarruf sahiplerinin kaynaklarıyla oluşmasını

⁴³ Demirbaş, Uyar, a.g.e., s.36.

⁴⁴ Poroy, Reha, Ü. Tekinalp, E. Çamoğlu , Türk Ticaret Kanunu, Beta Basım Yayım Dağıtım, No:510, İstanbul, s.209.

sağladıklarından, kazancın da sadece sınırlı bir grup tarafından değil, geniş halk kitleleri tarafından paylaşılmasına katkıda bulunmaktadır.⁴⁵

Anonim ortaklıklar, ekonomik faaliyetler içerisinde önemi gittikçe artan ve refah düzeyini artıran lokomotifler konumundadırlar. Bu ortaklıklardan, iş imkânları yaratmaları, gelir sağlayarak vergi vermeleri ve mal ve hizmet piyasaları oluşturmaları beklenmektedir. Toplum özel kuruluşlara kendisi adına tasarruflarını değerlendirmesi ve bir takım yatırımlar yapmaları konularında da güvenmektedir. Başarılı bir kurumsal yönetim anlayışı özel sektörü, dolayısıyla halka açık şirketlerin da performansını etkilemekte ve bunların sonucunda da iktisadi kalkınmaya katkıda bulunmaktadır.

Tüm dünyada özel sektöre güvenin artmasıyla birlikte, kurumsal yönetimin kalitesinin kanunlara uygunluğunun ve kamu güveninin oluşturulması giderek daha önemli hale gelmektedir. Başarılı kurumsal yönetim uygulamaları, sadece kaynakların boşa harcanmamasını sağlayan iyi bir düzenleyici olarak değil, aynı zamanda birçok ülkede talep edilen finansal şeffaflığın, şirketlerin kontrol edilebilirliğinin ve yatırımcıların korunmasının da garantisi olarak görülmektedir. Bu nedenle gerek kamu sektörü gerekse özel sektör, yatırımcıların güvenini koruyabilmek amacıyla daha yüksek kamuyu aydınlatma standartları kadar, başarılı kurumsal yönetim anlayışının şartlarını da oluşturmak ve geliştirmek durumundadır. Şeffaflığın ve kontrol edilebilirliğin geliştirilmesi, hükümet ve düzenleyici otoriteler ile kamuya ait diğer şirketlerin kilit noktalardaki yöneticilerinden, özel sektör yönetim kurulu üyelerine, denetçilerine, finansal kurumlardaki üst düzey yöneticiler ve idareye kadar ekonominin her kesimini ilgilendirdiğinden, bu uğraş içindeki en can alıcı noktalardır. Bu açılardan bakıldığında, ekonomide özel sektörün rolünün giderek artmasının, aynı zamanda kurumsal yönetim uygulamalarının gelişmesi açısından da önemli bir unsur olduğunu belirtmek mümkündür.

1.3.4. Özelleştirmeler

1980' li yıllardan itibaren tüm dünyada hızla artan özelleştirme uygulamaları kurumsal yönetimin önem kazanmasında dolaylı olarak pay sahibi olmuşlardır. Kamu mülkiyetinde olan kamu teşebbüslerinin özel mülkiyete geçmesinin ardından

⁴⁵ Kübra Şehirli, "Kurumsal Yönetim" **SPK Yeterlilik Etüdüleri**, Ankara, 2004, s.12.

finans piyasalarına sermaye tedariki için yönelmeleri ve şirket evliliklerine başvurmaları kurumsal yönetim ilkelerinin önem kazanmasına neden olmuştur.⁴⁶

1.3.5. Uluslararası Ekonomik Yatırımların Artması

Günümüzde, yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta, dünyanın her köşesindeki yatırım araçları ile de ilgilenmektedirler. Bu durumun gelişen piyasalara etkisi ise, verimliliğin, yatırımların, gelirin ve ihracatın artması ile finans piyasalarının derinleşmesi, gelişen piyasalara uluslararası sermaye akışının hızlanması olmaktadır.

Diğer taraftan, artan uluslararası ekonomik bağımlılık gelişmekte olan piyasaların uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı duyarlılığın artışına sebep olmaktadır. Dolayısıyla, halka açık ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak durumundadırlar. Ayrıca, yatırımcılar uluslararası şirketlere uzun vadeli yatırım yapabilmek için güven unsurunu ön planda tutmakta, yatırım yapmadan önce geçerli kuralları anlamak istemektedirler.

Tüm dünyada yatırım yapmak için aranan güveni, başarılı kurumsal yönetim sistemi oluşturulmasına ve oluşturulan kurumsal yönetim sisteminin korunmasına yönelik temel prensiplerin belirlendiği uluslararası bir anlaşma sağlayabilmektedir. Sonuç olarak, ülke ekonomilerin birbirleri ile böylesine bağlı olduğu bir dünyada kurumsal yönetim anlayışı, ortaklıklar ve ülkelerin ihtiyaç duydukları uluslararası sermayeye ulaşmalarını ve dünya bazında kaynakların etkin kullanılmasını sağlamaktadır.⁴⁷

Özellikle Avrupa birliği kapsamında yer alan Yunanistan ve İtalya da yaşanan krizler bu bağlamda değerlendirilebilir. Avrupa birliğine üye ülkelerin ekonomik ve parasal birliğe katılabilmeleri için Maastricht kriterlerine uymaları gerekmektedir. Bu kriterler arasında en büyük önem arz eden iki tanesi sırası ile

- Kamu borçları, milli gelirin yüzde 60' ından fazla olmamalı
- Bütçe açığı, milli gelirin yüzde 3 ünü geçmemelidir.

⁴⁶ Coşkun Can Aktan, "**Kurumsal Yönetim**", **Kurumsal Şirket Yönetimi**, SPK Yayınları, Ankara, s. 9.

⁴⁷ Şehirli, a.g.e., s.16

Ancak Yunanistan örneğinde 2011 yılı itibari ile kamu borçlarının milli gelire oranı yüzde 150 bütçe açığının milli gelire oranı ise yüzde 9 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Toplam kamu borcu 350 milyar Euro'dan fazladır. Kişi başına düşen kamu borcu ise 11.000 Euro seviyelerindedir. Benzer şekilde İtalya'da büyük bir kriz yaşanmaktadır. Avrupa'nın Almanya ve Fransa'dan sonraki en büyük 3. Ekonomisi konumundaki İtalya'da sağlam temellere oturmamış bir ekonomi, bozuk bir kamu yönetimi ve disiplinsiz bir siyasi iktidar bulunmaktaydı. Kamu borcu stokunun milli gelirin yüzde 120 sine ulaşması birlik açısından çok büyük problemleri beraberinde getirmektedir. Her iki ülke örneğinde de temel problem kötü yönetimin ekonomik etkileri olmaktadır. Bu noktadan hareketle kurumsal yönetim kavramının sadece işletmeler için değil aynı zamanda kamu yönetimi içinde gerekli ve zorunlu olduğu göze çarpmaktadır. Kaynakların etkin olmayan şekilde dağıtılması, denetim ve hesap verebilirliğin gelişmemiş olması ekonomik etkinsizliğe ve bu şekilde büyük krizlere yol açabilmektedir. Büyük bir ekonomik organizasyon olarak kurulan Avrupa Birliği içerisinde bu gibi problemler üye diğer ülkelerinde ekonomilerine olumsuz etkilerde bulunabilecektir. Bunun engellenebilmesi için sistemli kurallı ve şeffaf bir yönetim anlayışının kurumsal yönetim ilkeleri ile uyum içerisinde oluşturulması gerekmektedir.

1.4. Kurumsal Yönetimin Amaçları

Kurumsal yönetim yatırımcının güvencesini artırması nedeni ile ekonomik verimlilik ve büyüme içinde temel unsurlardan birini teşkil etmektedir. Etik konular, şirket içerisindeki yönetsel, finansal ve operasyonel çalışmalar kurumsal yönetim ile güçlendirilmektedir. Kurumsal yönetim, şirket değerlerini, şirket stratejisini, sorumlulukların açıkça atanmasını ve bireylerden yönetim kuruluna kadar karar veren otoriteyi, yönetim kurulu, uzman yönetim ve denetçiler arasındaki mekanizmayı geliştirmeyi, bağımsız ve iç denetim fonksiyonlarını içeren güçlü iç kontrol sistemlerini oluşturmayı, çıkar çatışmasının büyük olduğu firma içinde riske maruz kalma seviyesini gözlemlemeyi ve kamuya uygun içsel bilgi akışını sağlayacak finansal ve yönetsel teşvikleri içermektedir.⁴⁸

Genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında da belirtildiği üzere; eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramlarını esas

⁴⁸ Basel Committee on Banking Supervision, **Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations**, 1999.

alan SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde, kurumsal yönetim hedefleri şu şekilde sıralanmaktadır.⁴⁹

- Şeffaflığın artırılması
- Pay sahiplerinin haklarının güçlendirilmesi
- Muhasebe eksikliklerinin paydaşların ihtiyaç duyduğu bilgileri verecek şekilde revize edilmesi
- Yaptırımların ve bunların icrasının geliştirilmesi
- Yönetim kurulunun bağımsızlığı ve sorumluluğu
- Rekabetin teşvik edilmesi
- Haksız kazancın önüne geçilmesi
- Şirket üst yönetiminin sahip olduğu güç ve yetkilerin keyfi kullanımının engellenmesi; bir başka ifadeyle yönetimin güç ve yetkilerini kötüye kullanarak kendilerine özel menfaatler sağlamalarının ortadan kaldırılması,
- Yatırımcı haklarının korunması,
- Şirket hissedarlarının adil ve eşit muameleye tabi tutulmasının sağlanması,
- Şirketle doğrudan ilişki içerisinde bulunan menfaat sahiplerinin haklarının korunması ve güvence altına alınması, bu çerçevede örneğin, azınlık haklarının korunması,
- Şirket faaliyetleri ve finansal durumu ile ilgili olarak kamuoyunun aydınlatılması ve şeffaflığın sağlanması, bu çerçevede hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin şeffaf olmaları ve kurumsal yatırımcılar ve diğer menfaat sahipleri için önem taşıyan bilgiyi zamanında ve eksiksiz kamuoyuna açıklamaları,
- Yönetim kurulunun sorumluluklarının açık olarak belirlenmesi,
- Şirket üst yönetiminin karar ve eylemleri dolayısıyla hissedarlara ve diğer menfaat sahiplerine hesap verme yükümlülüğünün temin edilmesi,
- Vekâlet maliyetlerinin (agency cost) azaltılması;
- Şirket kazancının pay sahiplerine ve daha genel olarak tüm menfaat sahiplerine hakları oranında geri dönüşümünün sağlanması,

⁴⁹ Aktan, a.g.e., s.7.

- Uzun vadeli yatırım yapan kurumsal yatırımcılar açısından güven tesis edilmesi ve sermaye maliyetinin düşürülmesi, şirketin hisse senedi ihracı yoluyla finansman kaynaklarına kolay erişim imkânlarının arttırılması,

Anlaşıldığı üzere kurumsal yönetimin uygulanmasının pek çok nedeni ya da gerekçeleri bulunmaktadır. Kurumsal yönetimin temel amacı, şirketle doğrudan ve dolaylı ilişki içerisinde olan tüm menfaat sahiplerinin haklarının korunmasıdır⁵⁰

1.5. Kurumsal Yönetime İlişkin Uluslararası Alandaki Rapor ve Düzenlemeler

Kurumsal yönetim alanında yapılan yasalar, yönergeler ve öneri çalışmaları oldukça fazladır. Neredeyse her ülkede bu konuda düzenlemeler veya bu anlayışın gelişmesi için öneriler yapılmıştır. Bu alandaki çalışmaların fazla olmasında en büyük etken uluslararası yatırımcıların kurumsal yönetim uygulamalarına olan talepleri olmuştur.⁵¹ Uluslararası sermaye piyasalarının önemli aktörlerinden olan uluslararası yatırımcılar ülkeler arasındaki uygulama farklarının azaltılması ve iyi yönetim anlayışının yapmış oldukları yatırımların riskini azaltacağı beklentisi ile bu konuda talepte bulunmaktadırlar.

1.5.1.Cadbury Komitesi Raporu

Cadbury Komitesi 1992 yılında "*Kurumsal Yönetimin Finansal Yönleri*" adlı çalışmayı yayınlamıştır. Raporda genel olarak kurumsal yönetim ilkelerinin çerçevesi belirlenmiş ve bu alanda oluşturulan öneriler dünya çapında kabul edilen bir model haline gelmiştir. Örneğin, bu öneriler OECD'nin Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni belirlemesine yardımcı olmuştur.⁵²

İngiltere' deki kurumsal yönetim sistemi, büyük oranda ABD yönetim sisteminin oluşumunu gerçekleştiren mekanizmalara dayanmaktadır. Her iki sistem de, şirketlerin yönetimi açısından, ağırlıklı olarak kendi oluşturdukları içsel düzenlemelere (self regülasyon) ve piyasaya dayalı yaptırımlara bağlı olarak çalışmaktadır. Self regülasyon geleneği çerçevesinde kurumsal yönetimin finansal yönleri hakkında Cadbury Raporu, borsada işlem gören şirketlerdeki Yönetim

⁵⁰ Aktan, a.g.e., s. 8.

⁵¹ Jean - Pierre Garitte, "**Audit Committees: A Step Towards Better Corporate Governance**", Deloitte & Touche Kurumsal Yönetim Güvencesi İçin Denetim Komitesi Sempozyumu, İstanbul, 20.05.2003,s.26.

⁵² Süleyman Uyar, "**Denetim Komitesi ve Türkiye Uygulaması**", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Doktora Tezi), İstanbul 2004, s.125.

Kurulu'nun bağımsızlığını güçlendirmeye yönelik en fazla yankı uyandıran yayın olarak bilinmektedir. 1991 yılının Mayıs ayında FRC (Financial Reporting Council) ve LSE (London Stock Exchange) tarafından kurulan Cadbury komitesi, 27 Mayıs 1992 tarihinde ilk taslak raporunu kamunun görüşüne sunmuştur. Komite, Aralık 1992'de raporun son halini yayımlamıştır. Cadbury komitesi raporuna göre komitenin temel amacı, kurumsal yönetim standartlarına ve finansal raporlama yanında denetime olan güven seviyesine yardımcı olmaktır. Komite'nin tavsiyeleri, kanuni düzenlemelerden ziyade self regülasyonun, şirketler üzerinde kendi yönetim biçimlerini geliştirmeleri yönünde baskı kurulması açısından uygun bir yol olduğu inancına dayanmaktadır.⁵³

Buna göre komite şirketlerin rapor ve hesaplarında kuralların her bir maddesine uyup uymadıklarına dair bir resmi ifade bulunmasını tavsiye etmiştir. Uymayacakları takdirde de neden uymadıklarını belirten bir yazı bulunması gerekli kılınmıştır. Ayrıca komite şirketlerin yıllık raporlarını yayınlamadan önce denetçi firmanın incelemesinden geçmesini tavsiye etmiştir. Bununla ilgili bazı tavsiyeler şunlardır:

- Yönetim Kurulu'nda yer alan bağımsız yönetim kurulu üyelerin çoğunluğu işletmeden bağımsız olmalı ve şirketle iş ilişkisi ya da başka bir yakınlığı bulunmamalıdır.
- Bağımsız yöneticiler belirli dönemler için görevlendirilmelidirler.
- Hizmet kontratları üç seneyi geçmemelidir.
- Yönetici ödüllendirilmeleri tamamen ya da çoğunlukla bağımsız yöneticilerden oluşan "ödüllendirme komite"sinin tavsiyelerine göre belirlenecektir.
- En az üç bağımsız yöneticiden oluşan bir denetleme komitesi oluşturulmalıdır.

Aynı raporda şirketlere uymaları için Yönetim Kurulu yapısı, bağımsız yöneticiler, üst düzey yöneticiler, raporlama ve kontrollerle alakalı kurumsal yönetim uygulama esasları belirlenmiştir.⁵⁴

⁵³ Burcu Döner, "Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) İlkeleri Işığında Kamuyu Aydınlatma Kavramı", Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2004.s.17.

⁵⁴ Mete Karayel, "Türkiye' de işletmelerde Kurumsal Yönetim Bilincinin ölçülmesine İlişkin Batı Akdemiz Bölgesinden Bir araştırma, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Isparta 2006. s.39.

Yönetim Kurulu

- Yönetim Kurulu düzenli olarak toplanmalı, şirket üzerinde tam ve etkili bir kontrole sahip olmalı ve üst düzey yöneticileri denetlemelidirler.
- Şirket yönetiminde açıkça belirtilmiş sorumluluk ayrılığı olmalıdır ve bu güç ve otoritenin eşit olarak dağıldığı ve kimseye yönetimde ayrıcalık tanınmadığı bir düzen sağlamalıdır.
- Yönetim Kurulu yeterli kalitede bağımsız yöneticileri içermeli ve onların Kurulda önemli bir ağırlığı olmalıdır.
- Yönetim Kurulu şirketin idaresini elinde tuttuğunu gösteren resmi bir programa sahip olmalıdır.
- Gerektiğinde yönetim Kurulu'ndaki yöneticilerin profesyonel destek almalarını sağlayan ve üzerinde anlaşılan prosedürler bulunmalıdır.

Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri

- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri strateji, performans, kaynak, önemli pozisyonlara atamalar ve yönetim standartlarıyla ilgili bağımsız fikirler öne sürmelidirler.
- Çoğunluk işletmeden bağımsız olmalıdır. Bağımsız fikirleri ücretlerinden ve pay sahipliğinden etkilenmemelidir. Aldıkları ücret şirket için ayırdıkları zamanla orantılı olmalıdır.
- Bağımsız yönetim kurulu üyeleri belirli bir zaman dilimi için görevlendirilmelidirler.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçimi resmi bir süreç olmalıdır ve bu süreç ve onların görevlendirilmeleri bütünüyle Yönetim Kurulu'nu ilgilendirmelidir.

Üst Düzey Yöneticiler

- Yöneticilerin hizmet sözleşmeleri pay sahiplerinin izni olmadığı müddetçe üç seneyi geçmemelidir.
- Yöneticilerin toplam gelirleri, yönetim Kurulu Başkanı ve en yüksek maaşı alan yöneticinin emeklilik ikramiyesi ve hisse senedi hakları da dâhil olmak üzere tam ve kesin bir açıklıkla belirtilmelidir. Maaş ve performansla ilgili bilgiler ayrı bir şekilde hangi performansın değerlendirildiği belirtilerek gösterilmelidir.
- Üst düzey yöneticilerin maaşları tamamen ya da çoğunlukla bağımsız yöneticilerin oluşturduğu ödüllendirme komitesi tarafından belirlenmelidir.

Raporlama ve Kontroller

- Şirketin durumunu doğru ve anlaşılabilir bir şekilde ortaya koymak Yönetim Kurulu'nun görevidir.
- Yönetim Kurulu denetçilerle objektif ve profesyonel bir ilişkinin sürmesini sağlamalıdır.
- Yönetim Kurulu en az üç bağımsız üyeden oluşan görev ve sorumluluklarının yazılı bir belgeyle sağlandığı bir "denetim komitesi" oluşturmalıdır.
- Yöneticiler denetim kurulunun raporları gibi kendi sorumluluk alanlarıyla ilgili raporlar hazırlamalıdır.
- Yöneticiler şirket içi kontrolünün etkinliği hakkında rapor vermelidirler.
- Yöneticiler işletmenin devamlılığını gerekli nitelikleri belirterek rapor etmelidirler.

1.5.2. Greenbury Raporu

Cadbury Komitesini, 1995 yılında Greenbury Komitesi izlemiştir. 17 Temmuz 1995 tarihinde yayımlanan rapordaki ana temalar, hesap verebilirlik, sorumluluk, tam açıklama, yönetici ve pay sahipleri çıkarlarının denkleştirilmesi ve gelişmiş şirket performansından oluşmaktaydı. Cadbury gibi Greenbury de, söz konusu raporla uyum sağlanması açısından İngiliz mevzuatında değişikliğe gidilmesini öngörmemiştir. Greenbury, İngiltere'de borsada işlem gören tüm şirketlerin, pay sahiplerine yıllık olarak rapora uyum beyanı vermelerini önermiştir. Bunun gibi (LSE) London Stock Exchange' de, borsada işlem gören şirketlere rapordaki hükümler açısından sürekli yükümlülükler getirmeli, yatırımcı kuruluşlar da rapordaki hususların en iyi şekilde uygulanmasını temin etmek için güçlerini ve etkilerini kullanmalıdır.⁵⁵

Raporda temel olarak dört başlık ele alınmıştır. Bunlar⁵⁶

1. Yöneticilerin elde ettikleri gelirler ve bu konuya ilişkin pay sahiplerinin onayının gerekliliğine ilişkin açıklık seviyesi
2. Yöneticilerin gelirlerinin tespit edilmesinde kullanılacak ücret politikaları

⁵⁵ Döner, a.g.e., s.18.

⁵⁶ Directors Remuneration "Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury" 17 July 1995, İngiltere, 1995 s.3.

3. Gelir komitesinin genel müdür ve diğer üst düzey yöneticilerin gelirlerini düzenlemedeki rolü

4. İş akitleri ve yetersiz performans sonrası işten çıkarılan yöneticilere ödenecek tazminatlar

Hem Cadbury raporunda hem de Greenbury raporunda yöneticilerin şirketten elde ettikleri gelirlerini tespit edecek olan gelir komitelerinin bağımsız yöneticilerden oluşması yönünde görüş bildirilmiştir.

1.5.3. Hampel Raporu

Hampel raporunun hazırlanması sırasında bir araya gelen özel komite, İngiltere'de kurula kayıtlı şirketlerin yönetim yapılarının baştan aşağı incelenmesi gerekliliğini vurgulamıştır. Komite ön raporunu Ağustos 1997'de ve son raporunu 28 Ocak 1998'de yayımlamıştır. Komitenin temel amaçları Cadbury ilkelerinin yenilenmesi, karara varılamamış Greenbury meselelerinin çözülmesi ve İngiltere'deki en iyi uygulama kurallarına ilişkin karışıklıklara son vermek amacıyla evrensel bir kurallar bütünü oluşturmaktır. Hampel Komitesi aynı zamanda "Cadbury II" olarak da bilinmektedir.⁵⁷

Cadbury I ile karşılaştırılacak olursa Hampel Komitesi, iş dünyasının içinden olan kişilerden oluşmaktadır. Komiteye, Imperial Chemical Industries şirketi YK başkanı Sir Ronald Hampel başkanlık etmektedir ve komite üyelerinin üçte birinden fazlası kurula kayıtlı şirketlerde yönetim kurulu başkanı ve/veya yürütme kurulu başkanlarıdır. Diğer üyeler hâkim, finans uzmanı, sigorta istatistikleri uzmanı, muhasebeci ve kurumsal bir hissedardan oluşmaktadır. Düzenlemeler göre ilk bölüm, şirketlerin kuralları nasıl uyguladıklarını bildirmeleri yükümlülüğünü getirmektedir. İkinci bölümde ise şirketlerin kuralların bazılarını uymamaları halinde açıklama yapmaları gerekliliği düzenlenmektedir.⁵⁸

⁵⁷ Kahraman, Cüneyt, **Kurumsal Yönetim Anlayışının Özel Sermayeli Bankaların Yapısı ve İşleyişi Üzerine Etkileri**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2008.s.28.

⁵⁸ Döner, a.g.e., s.18.

1.5.4.OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

Paris'te 14 Aralık 1960 tarihinde imzalanan ve 30 Eylül 1961 tarihinde yürürlüğe giren konvansiyonun 1. Maddesine göre OECD aşağıdaki amaçlar doğrultusundaki politikaları desteklemektedir.⁵⁹

- Üye ülkelerde mali istikrar korunarak ekonomik büyüme ve istihdamın sürdürülebilir en yüksek seviyelerde gerçekleştirilmesine, yaşam standardının yükselmesinin sağlanmasına ve böylece dünya ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunmak;
- Ekonomik kalkınma sürecindeki üye ve diğer ülkelerde sağlıklı ekonomik gelişmeye katkıda bulunmak
- Uluslararası yükümlülüklerle uygun, ayrımcı olmayan ve çok tarafsız bir biçimde dünya ticaretinin gelişmesine katkıda bulunmaktır.

Enron, Xerox, Tyco, Worldcom gibi skandalların yarattığı güçlü ve hızlı tepkilerin ABD'deki kurumsal yönetim uygulama ve düzenlemelerini etkilemesi, aynı zamanda OECD ülkelerinde ve özellikle Avrupa'da da kurumsal yönetim reformu rüzgârlarının esmesine sebep olmuştur. Bu sebeple artık sistematik bir istikrarı ifade eden kurumsal yönetim kavramının OECD tarafından ele alınması ve bu hususta kuralların oluşturulması zorunlu hale gelmiştir. OECD'nin kurumsal yönetimin incelenmesi amacıyla başlattığı çalışmalar çerçevesinde öncelikle 90'lı yılların ilk yarısında üye ülkelerin uygulamaları incelenmiş, bilgi toplanmış bunun sonucunda da belli alanlara (Kamuyu aydınlatma, kamu politikaları gibi) yoğunlaşarak özel çalışmalar yapılmıştır.

OECD 1996 yılında, uluslararası kurumsal yönetim konularının incelenmesi ve OECD'nin bu alandaki çalışmalarında öncelikli öneriler getirilmesi amacıyla içinde Sir Adrian Cadbury' nin de bulunduğu, uluslararası firmaların ve ulusal kuruluşların temsilcilerinden oluşan "The Business Sector Advisory Group on Corporate Governance" (İşletmecilik Sektörü Kurumsal Yönetim Danışma Grubu)'nu kurmuştur. OECD'nin resmi bir organı niteliğinde olmadan onursal bir görevi ifa eden bu grup, OECD ile işbirliği içinde farklı kıtalardaki uygulayıcılarla bir araya gelip gelişmeleri takip edebilmek amacıyla toplantılar düzenlemektedir.

⁵⁹ Kurumsal Yönetim Derneği, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü, Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2004.

Bu toplantılar aynı zamanda Danışma Grubunun gelecekteki çalışmalarının yönünün ve bakış açılarının tartışılmasını ve fikir alışverişini sağlamaktadır. Danışma Grubu, "Kurumsal Yönetim: Küresel Piyasalarda Rekabetin ve Sermayeye Erişimin Geliştirilmesi" isimli ilk raporunu 2 Nisan 1998'de yayınlamıştır. Danışma Grubu başkanının Mr. Ira M. Millstein olması sebebiyle rapor, Millstein raporu olarak da bilinmektedir. İyi kurumsal yönetiminin önemini anlamış birçok ülkede, kurumsal yönetim kalitesinin geliştirilmesi için büyük çaba gösterilmiş bu alanda ulusal reform çabalarında başarılı deneyimleri olan ülkelerin Danışma Grubu üyeleri, daha büyük bir uluslararası dayanışma sağlanması ve "oyunun kuralları" üzerinde anlaşma olması halinde bu çabaların daha etkili olabileceğini ileri sürmüşlerdir. Danışma Grubu aynı zamanda OECD'yi bu sürece hizmet edecek en ideal forum olarak görerek OECD'nin yapması gerekenleri şu şekilde sıralamaktadır.⁶⁰

- Tarafsızlık, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkelerinin teşvik edilmesi amacıyla hazırlanacak asgari uluslararası kurumsal yönetim standartlarını belirlemek;
- Yönetim kurullarının hesap verebilirliğinin geliştirilmesi ve aynı zamanda bağımsızlıklarının sağlanması için önerilen ihtiyari "en iyi uygulamalar" kılavuzunun çıkarılmasını sağlamak;
- Karşılaştırılabilirlik ve kurumsal açıklamaların uygulanmasına yönelik ortak kurulların teşvik edilmesi;
- Kurumsal yönetim uygulamalarındaki değişimlerin toplumun geneline etkilerini ve kamu ile özel sektör arasındaki sorumlulukların belirlenmesi ihtiyacını vurgulamak.

Millstein Raporu sonrasında, OECD Konseyi, ulusal hükümetler, ilgili diğer uluslararası kuruluşlar ve özel sektör ile birlikte, OECD'den kurumsal yönetim ile ilgili bir dizi standart ve yol gösterici ilke geliştirmesini talep etmiştir. Bu amaçla, OECD, üye ülkelerin konu ile ilgili görüşlerinden hareketle bağlayıcı olmayacak ilkeleri geliştirmek üzere kurumsal yönetim geçici özel çalışma grubu'nu (Ad-Hoc Task Force on Corporate Governance) oluşturmuştur. OECD İlkeleri, üye ülkelerdeki ulusal girişim deneyimleri ve OECD bünyesinde gerçekleştirilen önceki çalışmalar üzerine kurulmuştur. Bu ilkelerin hazırlanmasında mali piyasalar komitesi, uluslararası yatırım ve çok uluslu işletmeler komitesi, sanayi komitesi ve çevre

⁶⁰ Uyar, a.g.e., s.128.

politikaları komitesi gibi bir dizi OECD komitesi de yer almıştır. Bunun yanı sıra, OECD üyesi olmayan ülkeler, dünya bankası, uluslararası para fonu, iş dünyası, yatırımcılar, sendikalar ve diğer ilgili taraflardan gelen zengin katkılardan da yararlanılmıştır.

Kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin taslak metinler internet de dâhil olmak üzere çeşitli iletişim kanalları aracılığıyla geniş kitlelere ulaşmış, bu kişilerin de yorumlarının alınması sağlanmıştır. OECD İlkeleri, 26-27 Mayıs 1999 tarihindeki 29 hükümeti temsil eden bakanların bulunduğu OECD Konsey toplantısında kabul edilerek yayınlanmıştır. 2002 yılında OECD hükümetleri, kurumsal sektördeki gelişmeler dikkate alınarak ilkelerin gözden geçirilmesi için çağrılmış; değişiklik metni, gerek OECD üyesi olan gerekse OECD üyesi olmayan hükümetler yanında profesyonel kurumlar, ticari birlikler, sivil toplum kuruluşları ve uluslararası standart belirleyici organların fikirleride alındıktan sonra düzenlenmiştir. Nihayet 22 Nisan 2004 tarihinde 20 OECD ülkesi, şirketler ve sermaye piyasalarına karşı kamu güveninin yeniden inşa edilmesi görüşünden hareketle, kurumsal davranışların iyi bir şekilde uygulanmasına ilişkin yeni öneriler eklenen OECD İlkeleri'nin değiştirilmiş metnini onaylamıştır

Bu ilkeler yasal, kurumsal ve düzenleyici çerçeveyi değerlendirmek ve geliştirmek için OECD'ye üye olan ve olmayan tüm ülkelere kendi bünyelerinde kurumsal yönetim alanında düzenleme yapmalarına yardımcı olmayı hedeflemektedir. Ayrıca borsalar, yatırımcılar, şirketler ve kurumsal yönetimin geliştirilmesi sürecinde işlevi olan diğer kuruluşlara da kılavuzluk edip önerilerde bulunmayı amaçlamıştır. İlkeler, kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesinde esas alınacak ortak temeli temsil etmektedir. Hisseleri menkul kıymetler borsasında işlem gören şirketler üzerine odaklanmıştır. Ancak uygulanabilir olarak görüldüğü ölçüde borsada işlem görmeyen şirketlerde de yararlı birer araç olabilir. İlkeler bağlayıcı nitelikte değildir, doğası gereği gelişmeye açıktır ve koşullardaki belirgin değişimler ışığında gözden geçirilebilir.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri Finansal İstikrar Forumu (Financial Stability Forum-FSF) tarafından sağlıklı mali sistemler için en iyi uygulamalardan biri olarak kabul edilmiştir.⁶¹ OECD tarafından belirlenen bu prensipler Almanya ve Rusya

⁶¹ Burak Pirgaip, "Türk Sermaye Piyasasında Uluslararası Muhasebe Standartlarına Uyum", SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı:10, Kasım - Aralık 2003, s.7.

başta olmak üzere birçok ülke açısından kurumsal yönetim anlayışının temellerini oluşturmaktadır.⁶²

OECD prensipleri 1999 yılında kurumsal yönetişime uluslararası bir referans olarak yayınlandı ve devlet ve özel sektör tarafından yapılan reformlara temel teşkil etti. Prensipler 2003 yılında 1999'dan bu yana yaşanan gelişmeleri dikkate alarak yeniden düzenlenmiştir. Yeni prensipler 2004 Nisan ayında OECD devletleri tarafından kabul edildi. OECD prensipleri etkili kurumsal yönetim rejiminin elemanlarını anlamada bir ortak uluslararası anlayışın geliştirilmesine yönelik atılan ilk önemli adımdır.

Prensipler beş bölümden oluşmaktadır;⁶³

1. Pay sahiplerinin hakları,
2. Pay sahiplerine eşit muamele,
3. Paydaşların rolü,
4. Açıklık ve şeffaflık
5. Yönetim Kurulu'nun sorumlulukları

1.5.4.1. Pay Sahiplerinin Hakları

Kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır.

A. Temel hissedarlık hakları:

- Mülkiyet tescil yöntemlerini güvence altına alma;
- Hisseleri devir ve temlik etme;
- Şirket hakkında zamanında ve düzenli olarak açıklayıcı bilgi edinme;
- Genel kurul toplantılarına katılma ve oy kullanma;
- Yönetim kurulu üyelerini seçme ve azletme ve
- Şirketin kârından pay alma haklarını kapsamalıdır.

B. Hissedarlar;

- Şirket tüzüğünde ya da kuruluş sözleşmesinde veya şirketin benzeri temel belgelerinde yapılan değişiklikler;
- Ek hisse çıkarma yetkisi
- Varlıkların tümünün veya önemli bir kısmının devri de dâhil olmak üzere şirketin satışı ile sonuçlanabilecek olağanüstü işlemler gibi, şirketle ilgili köklü

⁶² Gürbüz, Ergincan, a.g.e., s.18.

⁶³ Tusiad, age., s.124.

değişiklikleri ilgilendiren kararlara katılma ve bu kararlar hakkında yeterince bilgilendirilme hakkına sahip olmalıdır.

C. Hissedarlar; genel kurul toplantısına etkin bir şekilde katılma ve oy kullanma fırsatına sahip olmalı ve oy kullanma usulleri de dâhil olmak üzere, genel kurul toplantılarına hâkim olan kurallar hakkında bilgilendirilmelidirler.

- Hissedarlar, genel kurulların tarih, yer ve gündemleri ile ilgili olarak yeterli ölçüde ve zamanında, aynı zamanda toplantıda karara varılacak konularla ilgili olarak tam ve zamanında bilgilendirilmelidirler.

- Hissedarlara, makul sınırlamalar dâhilinde, yıllık dış denetim ile ilgili önerileri de kapsamak üzere yönetim kuruluna soru önergesi verme, genel kurul toplantısı gündemine yeni başlıklar ekleme ve öneri getirme fırsatı tanınmalıdır.

- Yönetim kurulu üyelerinin seçilmesi gibi önemli kurumsal yönetim kararlarına etkin katılım sağlanmalıdır. Hissedarlara, yönetim kurulu ve kilit yöneticilere ödenecek olan ücretler hakkındaki görüşlerini bildirme fırsatı tanınmalıdır. Yönetim kurulu üyeleri ve çalışanlara ait ücret cetvelinin sermaye unsurunun, hissedarların onayına tabi olması gerekir.

- Hissedarlar bizzat ve gıyaben oy kullanabilmeli ve her iki şekilde kullanılan oylar eşit etkiye sahip olmalıdır.

D. Bazı hissedarların sahip oldukları pay ile orantısız bir şekilde kontrol elde etmelerine olanak tanıyan sermaye yapıları ve düzenlemeleri açıklanmalıdır.

E. Şirket kontrolü ile ilgili piyasaların etkin ve şeffaf bir tarzda işlemesine olanak tanınmalıdır.

- Yatırımcıların haklarını ve izleyecekleri yolu anlayabilmeleri için sermaye piyasalarında şirket kontrolünü elde etmenin kural ve usulleri ve şirketler arası birleşmeler ve şirket varlıklarının önemli bölümlerinin satışı gibi olağanüstü işlemler açık bir biçimde ifade ve ilan edilmelidir. İşlemler, şeffaf fiyatlarla ve sınıflarına göre bütün hissedarların haklarını koruyan adil koşullarda gerçekleştirilmelidir.

- Şirketi ele geçirmeyi engelleyecek mekanizmalar, yönetimin hesap verme sorumluluğunu perdelemek amacıyla kullanılmamalıdır.

F. Mülkiyet haklarının kurumsal yatırımcılar da dâhil olmak üzere tüm hissedarlarca kullanımı kolaylaştırılmalıdır.

- Yed-i adil sıfatıyla hareket eden kurumsal yatırımcılar, oy haklarının nasıl kullanılacağı ile ilgili yürürlükte bulunan prosedürler de dâhil olmak üzere yatırımları ile ilgili tüm kurumsal yönetim ve oy politikalarını açıklamalıdır.
 - Yed-i adil sıfatıyla hareket eden kurumsal yatırımcılar, yatırımları ile ilgili kilit yönetim haklarının kullanımını etkileyebilecek maddi çıkar çatışmalarını nasıl idare ettiklerini açıklamalıdır.
- G.** Kurumsal hissedarlar da dâhil olmak üzere bütün hissedarların, hakkın kötüye kullanılmasına yönelik istisnalar dâhilinde ve ilkelerde belirtildiği şekliyle sahip oldukları hissedarlık hakları ile ilgili konularda görüş alışverişinde bulunmalarına olanak tanınmalıdır.⁶⁴

1.5.4.2. Pay Sahiplerine Eşit Muamelede Bulunması

Kurumsal yönetim çerçevesi, azınlık ve yabancı hissedarlar da dâhil, bütün hissedarlara eşit muamele yapılmasını güvence altına almalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli bir telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdır.

- A.** Aynı tertip hisse sahibi hissedarlara eşit muamele yapılmalıdır.
- Herhangi bir tertipteki tüm hisseler aynı hakları içermelidir. Bütün yatırımcılar hisse satın almadan önce herhangi bir tertipteki hisselerle dair haklar ile ilgili bilgi sahibi olabilmelidir. Oy haklarındaki her türlü değişiklik bu değişiklikten olumsuz şekilde etkilenecek olan tertip hisselerin onayına sunulmalıdır.
 - Azınlık hissedarlar, doğrudan veya dolaylı olarak hareket eden ve hisselerin çoğunluğunu elinde bulunduran hissedarların kötü niyetli muameleleri veya bu hissedarların kendi çıkarları doğrultusunda sahip oldukları gücü azınlık hissedarlara karşı kötü niyetle kullanmaları engellenmeli ve azınlık hissedarlar, mağduriyetlerini telafi edebilecek etkin mekanizmalara sahip olmalıdır.
 - Oylar, hisseler üzerinde tasarruf hakkına sahip olan kişi ile üzerinde anlaşmaya varılan şekilde onun yed-i eminleri ya da atadığı mümessilleri tarafından atılmalıdır.
 - Uzaktan yapılan oylama önündeki engeller ortadan kaldırılmalıdır.
 - Genel kurul toplantılarının işlem ve usulleri, tüm hissedarların adil muamele görmelerine olanak tanınmalıdır. Şirket prosedürleri, oy atmayı gereksiz şekilde zorlaştırmamalı ya da masraflı hale getirmemelidir.

⁶⁴ Kurumsal Yönetim Derneği, a.g.e.,s.12-14.

B. İçerden öğrenenlerin ticareti (insider trading) ve kötüye kullanılan çıkar amaçlı muameleler yasaklanmalıdır.

C. Yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin, şirketi etkileyen işlem ve konularla ilgili doğrudan, dolaylı veya üçüncü taraflar adına maddi çıkar konusu olabilecek her türlü ilişkilerini açıklamaları gerekmektedir.⁶⁵

1.5.4.3. Kurumsal Yönetişimde Paydaşların Rolü

Kurumsal yönetim çerçevesi, menfaat sahiplerinin haklarını yasalarda veya ikili anlaşmalarda belirtildiği şekilde tanımalı, servet ve yeni iş alanları yaratmada şirketler ile paydaşlar arasında etkin işbirliğini ve mali açıdan güçlü işletmelerin ayakta kalmasını teşvik etmelidir.

A. Paydaşların kanunlar veya ikili anlaşmalarla oluşturulmuş olan haklarına saygı gösterilmelidir.

B. Paydaşlar, çıkarları yasalarla korunduğu durumlarda, haklarının ihlali dolayısıyla yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdır.

C. Çalışanların yönetime katılımı açısından performans geliştirici mekanizmaların hayata geçirilmesine izin verilmelidir.

D. Paydaşlar, kurumsal yönetim sürecine katıldıkları durumlarda, zamanında ve düzenli olarak konu ile ilgili, yeterli ve güvenilir bilgilere erişebilmelidirler.

E. Çalışanlar ve onların temsil organları da dâhil olmak üzere paydaşlar, kanunlara aykırı ve etik olmayan uygulamalar hakkında kaygılarını yönetim kuruluna serbestçe iletebilmeli ve bu şekilde hareket etmeleri yüzünden hakları tehlikeye girmemelidir.

F. Kurumsal yönetim çerçevesi, etkin ve etkili bir iflas çerçevesi ve alacaklı haklarının etkin şekilde icraya konulması ile tamamlanmalıdır.⁶⁶

1.5.4.4. Açıklık ve Şeffaflık

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin mali durumu, performansı, mülkiyeti ve idaresi dâhil olmak üzere şirketle ilgili bütün maddi konularda doğru ve zamanında açıklama yapılmasını sağlamalıdır.

A. Açıklamalar aşağıdaki konular ile ilgili, ama bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla, maddi bilgileri içermelidir:

⁶⁵ Kurumsal Yönetim Derneği, a.g.e.,s.14-16.

⁶⁶ Kurumsal Yönetim Derneği, a.g.e.,s.17.

- Şirketin mali ve faaliyet sonuçları ile işletme kâr-zarar hesabı
 - Şirket hedefleri
 - Büyük hissedarlar ve oy kullanma hakları
 - Yönetim kurulu üyeleri ve kilit yöneticilerle ilgili ödüllendirme politikası ile vasıfları, seçim süreci, diğer şirketlerdeki üyelikleri ve yönetim kurulu tarafından bağımsız olarak görülüp görülmedikleri de dâhil yönetim kurulu üyeleri hakkındaki bilgiler
 - İlgili taraf işlemleri
 - Öngörülebilir risk faktörleri
 - Çalışanlar ve diğer paydaşlar ile ilgili konular
 - Kurumsal yönetim yapısı ve politikaları, özellikle de kurumsal yönetim kurallarının veya politikasının içeriği ve uygulama süreci
- B.** Bilgiler, kaliteli muhasebe standartlarına, mali ve mali olmayan bilgilendirme standartlarına uygun olarak hazırlanmalı ve açıklanmalıdır.
- C.** Mali tabloların, şirketin mali durumunu ve performansını her açıdan doğru bir şekilde yansıttığı güvencesinin yönetim kuruluna ve hissedarlara objektif olarak verebilmesi amacıyla yıllık denetim; bağımsız, yetkin ve uzman bir denetçi tarafından gerçekleştirilmelidir.
- D.** Dış denetçiler, hissedarlara karşı sorumlu olmalı ve denetimin gerçekleştirilmesinde gerekli mesleki ihtimamı göstermekle şirkete karşı yükümlü olmalıdır.
- E.** Bilgi yayma kanalları, ilgili bilgiye, kullanıcıların eşit şekilde, zamanında ve masrafsız olarak erişimini sağlamalıdır.
- F.** Kurumsal yönetim çerçevesi, analiz veya tavsiyelerin güvenilirliğini zedeleyecek maddi çıkar çatışmalarından bağımsız bir şekilde, analizciler, brokerler, kredi derecelendirme kuruluşları ve diğer kişi veya kuruluşlarca yatırımcılar tarafından alınan kararlarla ilgili analiz veya tavsiyelerin hazırlanmasını sağlayan etkin bir yaklaşımla desteklenmelidir.⁶⁷

1.5.4.5. Yönetim Kurulu'nun Sorumlulukları

Kurumsal yönetim çerçevesi, şirketin stratejik rehberliğini, yönetim kurulu tarafından yönetimin etkin denetimini ve yönetim kurulunun, şirkete ve hissedarlara karşı hesap verme Yükümlülüğü taşımasını sağlamalıdır.

⁶⁷ Kurumsal Yönetim Derneği, a.g.e.,s.18.

A. Yönetim Kurulu üyeleri, konuyla ilgili tam bilgi sahibi olarak, iyi niyetle, gerekli dikkat ve ö zeni göstererek, şirketin ve hissedarların çıkarları doğrultusunda hareket etmelidir.

B. Yönetim Kurulu kararlarının farklı hissedar gruplarını farklı şekilde etkilediği durumlarda, yönetim kurulu bütün hissedarlara adil şekilde davranmalıdır.

C. Yönetim Kurulu, yüksek etik standartlar getirmeli ve paydaşların çıkarlarını dikkate almalıdır.

D. Yönetim Kurulu aşağıdaki hususları kapsayan bazı temel işlevleri yerine getirmelidir:

- Şirket stratejisini, başlıca eylem planlarını, risk politikalarını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını yönlendirmek ve gözden geçirmek; performans hedeflerini saptamak; uygulamaları ve kurumsal performansı takip etmek ve büyük sermaye harcamalarını, devralmaları ve mal varlığı satışlarını yönetmek.

- Şirket kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğini gözlemek ve gerektiğinde değişiklikler yapmak.

- Önemli yöneticileri seçmek, ödüllendirmek, denetlemek, gerektiğinde değiştirmek ve yönetimin sorunsuz şekilde el değiştirmesini sağlamak.

- Üst düzey yöneticilerin ve yönetim kurulu üyelerinin gelirlerini, şirketin ve

- Hissedarların uzun vadeli çıkarı uyarınca belirlemek.

- Formel ve şeffaf bir atama süreci oluşturmak.

- Şirket varlıklarının suiistimal edilmesi ve ilgili tarafların işlemlerinde kötüye kullanma dâhil olmak üzere, yönetim, yönetim kurulu üyeleri ve hissedarların olası çıkar çatışmalarını gözlemek ve idare etmek.

- Bağımsız denetim dâhil olmak üzere şirketin muhasebe ve mali raporlama sistemlerinin güvenilirliğini sağlamak ve özellikle risk yönetimi, mali ve operasyonel kontrol sistemleri ve yasa / ilgili standartlara uygunluğu denetleyen sistemler gibi denetim sistemlerinin işlerliğini sağlamak.

- Kamuya yapılan açıklamalar ve iletişim süreçlerine nezaret etmek.

E. Yönetim kurulu, şirket işlerinde objektif bağımsız muhakeme yürütebilme yeteneğine sahip olmalıdır.

- Yönetim kurulları, çıkar çatışması olasılığının ortaya çıkabileceği durumlarda bağımsız muhakeme yürütmeye yetecek sayıda icrada görevli olmayan üye atamış olmayı göz önünde bulundurmalıdır. Bu türden kritik sorumluluklar arasında, mali ve mali olmayan raporların güvenilirliğinin sağlanması, ilgili taraf işlemlerinin gözden

geçirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin ve kilit yöneticilerin atanması, yönetim kurulu üyelerine ödenecek olan ücretlerin belirlenmesi bulunur.

- Komiteler oluşturulduğunda, süreleri, yapısı ve çalışma prosedürleri, yönetim kurulu tarafından etraflıca belirlenmeli ve açıklanmalıdır.

- Yönetim kurulu üyeleri sorumluluk alanlarına yeterince zaman ayırmalıdır

F. Yönetim kurulu üyeleri, sorumluluklarını yerine getirebilmek için gerçeğe uygun, konuyla ilgili ve geçerli bilgiye ulaşabilme olanağına sahip olmalıdır.

1.5.5.Sarbanes - Oxley Yasası

Özellikle Enron skandalından sonra yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenleri büyük ölçüde sarsılmıştır. ABD'de yatırımcılar açısından oluşan bu olumsuz ortamı iyileştirmek ve sermaye piyasasına olan güveni artırmak amacıyla çalışmalar başlatılmıştır. Senatör Sarbanes ve Oxley tarafından hazırlanan ve bu isimle anılan yasa Temmuz 2002'de kabul edilerek yayımlanmıştır. İlgili yasa; yatırımcıların daha doğru bilgilendirilmesini sağlamak, yatırımcıların haklarını korumak, bu noktada şirket yönetiminin sorumluluğunu arttırmak denetim komitesinin gözetim ve denetim sorumluluğunu geliştirmek ve denetçilerin şirket yönetiminden bağımsızlığını sağlamak gibi amaçlar edinmiştir.⁶⁸

Bu süreçte çok sık sorgulanan kurumsal yönetimin güçlendirilmesi, kurumsal yönetimi oluşturan ve/veya bu yönetime etki eden unsurlarla şirket ilişkilerinin yeniden tanımlanması, bu ilişkilerde şeffaflığın sağlanması, kamuoyunun daha iyi bilgilendirilmesi ve sistemin daha denetlenebilir hale getirilmesi Kanun'un temel hedefleridir. Sarbanes - Oxley Kanunu'nun amacı, şirketlerin sermaye piyasası mevzuatı veya diğer nedenlerle halka yapacakları açıklamaların doğruluğunu ve güvenilirliğini artırmak suretiyle yatırımcıları korumak olarak belirlenmiştir. Bu amaç çerçevesinde genel olarak şu konularda düzenlemeler yapılmıştır:⁶⁹

- Finansal raporlama konusunda yeni yükümlülükler getirilmiştir.
- Denetimin bağımsızlığının ve şeffaflığının sağlanması amaçlanmıştır.
- Kurumsal yönetim ile ilgili konularda ceza kuralları oluşturulmuştur.
- Halka Açık Şirketler Muhasebe Gözetim Kurulu (PCAOB - Public Company Accounting Oversight Board) oluşturulmuştur.

⁶⁸ Demirbaş, Uyar, a.g.e., s.15.

⁶⁹ Feridun Güngör, "Denetçi Bağımsızlığı Konusunda Sarbanes -Oxley Kanunu Sonrası Gelişmeler-1" Yaklaşım Dergisi, Sayı:124, Nisan 2003, s.11.

- Denetim komitelerinin rolü ve bağımsızlığı güçlendirilmiştir.
- Denetçi bağımsızlığı ile ilgili olarak yeni bazı kısıtlamalar getirilmiştir.

SEC (Securities and Exchange Commission)'e tabi ABD şirketleri 15 Kasım 2004 tarihi itibarıyla ve SEC'e tabi uluslararası şirketler de 15 Temmuz 2005 tarihi itibarıyla bu kanunu yönetim mekanizmalarına entegre etmek zorundadır.

Sarbanes - Oxley Kanunu;

- Halka açık şirketler muhasebe gözetim kurulunun kuruluşu ve işleyişi,
- Denetim firmalarının bağımsızlığı,
- Şirketin sorumluluğu,
- Kamuya açıklanacak bilgilerin kapsamının genişletilmesi,
- Çıkar çatışmaları,
- Komisyon kaynakları ve otoritesi,
- Çalışmalar ve raporlar,
- Kurumsal ve suç unsuru taşıyan suiistimal sorumluluğu,
- Yönetici suçları ile ilgili cezaların arttırılması,
- Kurumsal vergi iadeleri
- Kurumsal suiistimal ve sorumluluk konuları olmak üzere 11 ana başlıktan oluşmaktadır.⁷⁰

Sarbanes-Oxley Kanunu, ABD' de faaliyet gösteren halka açık şirketler açısından kurumsal yönetime ve kamunun aydınlatılmasına ilişkin standartları oldukça yükseltmiştir. Pek çok şirket gönüllü olarak kanunun emredici olmayan hükümlerini yerine getirmektedir. Kanunda yer alan düzenlemelerin uygulanması, şirket içi kontrolü ve yönetimi daha etkili hale getirmektedir. Yine kanun düzenlemelerinin gerektiği şekilde uygulanması, şirketlerin daha etkili bir kurumsal yönetime sahip olmalarını sağladığından, yatırımcılar bu şirketlerin menkul kıymetlerine daha fazla itibar etmekte ve bu şirketleri bir şekilde ödüllendirmektedir. Kısa vadede şirketlere kanun'un getirdiği mali külfetler uzun dönemde bu şirketlere daha yüksek fayda olarak geri dönmesi beklenmektedir.⁷¹

⁷⁰ Fusun Gökcalp, “ Genel Hatlarıyla Sarbanes-Oxley Kanunu ve Türkiye’deki Şirketlere Etkisi” Muhasebe Araştırma Uygulamaları Merkezi, Muhasebe-Finansman Araştırma ve Uygulama Dergisi: Analiz, Sayı:14 Ekim 2005,s.108.

⁷¹ Cengiz Alp Eroğlu, “Sarbanes-Oxley Kanunu: Kurumsal Yönetim ve Kamunun aydınlatılmasına ilişkin Getirdikleri” SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi Sayı:7, Mayıs-Haziran 2003.

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM SİSTEMLERİ VE KURUMSAL YÖNETİMİN TÜRKİYEDE GELİŞME SÜRECİ

Tüm ülkeler için geçerli tek bir kurumsal yönetim anlayışından bahsetmek mümkün değildir. Çünkü ülkelerin şirketler hukuku uygulamaları; sahip oldukları şirket kültürü, para ve sermaye piyasalarının özelliği, ulusal kimlikleri, tarihi geçmişleri, hedefleri, öncelikleri, gelenekleri, kültürel ve sosyal değerleri gibi birçok faktörün etkisiyle farklılık göstermektedir.⁷² Nasıl her şirketin birbirinden farklı geçmişi, kültürü ve işletme hedefleri varsa, ülkelerin de birbirinden farklı tarihleri, kimlikleri, sosyal ve ekonomik öncelikleri vardır.⁷³ Bu ve benzeri sebeplerle, dünya çapında kabul görmüş, evrensel, bütün halka açık ortaklıklara uygulanabilir, tek bir kurumsal yönetim sistemi bulunmamaktadır.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, birbirinden farklı kurumsal yönetim düzenlemeleri olmakla birlikte, dünyada kurumsal yönetime yönelik iki temel sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi; esasen Amerika ve İngiltere’de uygulanan ve hisse senedi kültürünün yoğun olarak gelişmiş olduğu “Anglosakson kurumsal yönetim sistemi”; diğeri ise, esas olarak bankaların hâkimiyetinde olan ve şirketlerin gözetiminin bankalar tarafından yapıldığı, “Alman kurumsal yönetim sistemi” olarak da bilinen, “Kıta Avrupası kurumsal yönetim sistemi” dir. İşletme üzerinde hak sahibi olan grupların sayısı ve bu grupların talepleri arttıkça, işletmenin varlık nedeni, başka bir ifadeyle, işletmenin kime ve neye hizmet için kurulduğu; kimin çıkar ve amaçlarını ön plana alması gerektiği konusu tartışılmaya başlanmıştır.⁷⁴ Bu tartışmalar sonucunda da işletmelerin varlık nedenleri, birbirlerinden farklılık gösteren sistemlerin oluşmasına yol açmıştır.

2.1. Anglosakson Kurumsal Yönetim Sistemi

Dünya’da kurumsal yönetim sistemlerinden ilki, sermaye piyasalarının daha gelişmiş olduğu Amerika ve İngiltere’de şekillenen Anglosakson Sistemi’dir. Bu sistem; kurumsal yönetimde hissedarı esas alan bir bakış açısını benimsemekte ve yönetimin pay sahiplerinin amaçlarına ve çıkarlarına hizmet etmesi gerektiğini

⁷² Paslı, a.g.e., s.37.

⁷³ Simms, Gregory, a.g.e., s.8.

⁷⁴ Ülgen, Mirze, a.g.e., s.423.

savunmaktadır.⁷⁵ Anglosakson sistemin şekillenmesinde piyasalar önemli roller üstlenmekte ve yöneticiler aldıkları kararlarda piyasanın baskısını hissetmektedirler. Bu nedenle, söz konusu model yoğun rekabet ortamının ve piyasa şartlarının, firmanın yöneticilerini pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda hareket etmeye zorlayacağı varsayımına dayanmaktadır.⁷⁶

Firma üst yönetimi ile pay sahipleri arasındaki ilişkilere dayalı olan sistemde, yönetim kurulları hissedarların temsilcileri konumundadırlar ve firmanın üst yönetim tarafından hissedarların talep ve beklentileri doğrultusunda yönetilip yönetilmediğini denetlemekle sorumludurlar. Söz konusu sistemde karlılık pay sahiplerinin öncelikli beklentisi olarak kabul edilmektedir. Ancak yönetim açısından temel amacı hisse başına karı maksimize etmekten ziyade uzun dönemli bir planlama ile kâr optimizasyonu daha önemli bir unsur olmaktadır.⁷⁷ Anglosakson sisteminde pay sahipleri tarafından oluşturulan genel kurul, yönetim kurulu üyelerini seçmektedir. Yönetim kurulu, aynı zamanda, yönetim ve denetim fonksiyonlarını kendi bünyesinde toplamaktadır. Bu kurula bağlı bir denetim komitesi bulunmakla birlikte; firmanın faaliyetleri düzenli aralıklarla firma dışında, firma ile sözleşmeli olan bir bağımsız bir denetçi tarafından kontrol edilmektedir. Bu denetimin fonksiyonu görevi mali tabloları inceleyerek firmanın faaliyetleri hakkında hissedarlara bilgi vermektir.⁷⁸ Anglosakson sistemde temelde hissedarların firmayı finanse ettikleri görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, bu sistemde mülkiyet yapısı pay sahipleri ağırlıklı olmaktadır.⁷⁹

Sonuçta Anglosakson sistem, özellikle sermaye piyasası eksenli yani firma dışından kaynaklanan bir denetim mekanizmasına sahip olduğu için, denetim mekanizması açısından “dışsal” veya “piyasa temelli” sistem olarak adlandırılmaktadır.

Ayrıca Anglosakson sistemde merkezi otorite tarafından sermaye piyasalarına yönelik olarak ortaya konulan ayrıntılı kurallar, genellikle kamuyu

⁷⁵ Arcan Tuzcu “**İMKB-100 Şirketlerinin Kurumsal Yönetim Anlayışı**”, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim: 1-14, Ankara, TOBB Üniversitesi, s.8.

⁷⁶ Ülgen, Mirze, a.g.e., s.435.

⁷⁷ Tuzcu, a.g.e., s.9.

⁷⁸ Stephen Griffin, **Company Law Fundamental Principles, 2nd Edition**, London, Financial Times Pitman Publishing, 1996, s.221.

⁷⁹ Halit Gönenç, “**Sermaye Sahipliği Yapısı, Yatırımcıların Korunması ve Firma Değeri: Türkiye, ABD ve Japonya Karşılaştırması**”, VII. Ulusal Finans Sempozyumu, İstanbul, 2004, s.158.

aydınlatmaya yöneliktir. Anglosakson sisteminin “kamuyu aydınlatma temelli sistem” olarak da anılmasının sebebi budur.⁸⁰

Anglosakson sisteminin temelinde hissedarlar yer almakta ve firmanın amacı olarak hissedar değerinin maksimize edilmesi gösterilmektedir.⁸¹

Anglosakson sistemde kurumsal yönetim anlayışının bir gereği olarak pay sahipleri dışındaki menfaat sahiplerinin de çıkarlarının firma yönetiminde dikkate alınmasının gerekliliği belirtilmekte; ancak ortaklığın vazgeçilmez ve öncelikli hedef olarak hissedar değerinin en üst düzeye getirilmesi üzerine odaklanılmaktadır.⁸² Zaten, bu odak noktası, finansal yönetimin birincil amacı olan firma değerinin, diğer bir ifadeyle hissedar değerinin maksimizasyonu amacı ile de tam anlamıyla örtüşmektedir.⁸³

2.2. Kıta Avrupa’sı Kurumsal Yönetim Sistemi

Dünya’da oldukça yaygın olan diğer kurumsal yönetim sistemi ise, esas olarak bankaların hâkimiyetinde olan ve denetimin bankalar tarafından yapıldığı Kıta Avrupası sistemi ’dir.

Bu sistemde, kısa dönemde hissedarların tatminini hedefleyen firma uygulamalarının aksine, firmanın refahı için gerekli uzun dönemli stratejilerin hayata geçirilmesi daha büyük önem arz etmekte olup, hissedarlar kadar firma için uzun dönemde değer oluşturan diğer tüm menfaat sahiplerinin katkıları da dikkate alınmaktadır. Bu tarz bir yaklaşım, beraberinde firmaların kâr elde etmenin yanı sıra, topluma karşı bir takım sosyal sorumluluklarını yerine getirmeleri gerektiği görüşünü de desteklemektedir. Kıta Avrupa’sı sistemi, firmaların yalnızca kâr amacıyla kurulduğu ve sadece hissedarlarına karşı ekonomik sorumluluğu bulunduğu görüşünü reddetmektedir.⁸⁴

Kıta Avrupa’sı sisteminde, genellikle, yürütme kurulu ve gözetim kurulu olarak adlandırılan ikili yönetim kurulu yapısı bulunmaktadır. İkili yönetim kurulu sisteminde yönetim ve denetim fonksiyonları bu kurullara paylaştırılmaktadır.

⁸⁰ Paslı, a.g.e., s.44.

⁸¹ Paddy Ireland , “**Company Law and the Myth of Shareholder Ownership**”, Modern Law Review, Vol. 9 (1)1999 s. 51-64.

⁸² Economic Commission For Europe 2003, “**Corporate Governance in the ECE Region**”, Economic Survey of Europe, S.110.

⁸³ Metin Kamil Ercan, “**Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim**”, Ankara, Gazi Kitabevi,2005,s.11.

⁸⁴ Tuzcu, a.g.e., s.8.

Yürütmeden sorumlu yönetim kurulu üyelerinin performanslarının değerlendirilmesinde, gözetim kurulu üyelerinin bağımsız değerlendirmeler de bulunabilmeleri ve yürütme kurulunun da kararlarını bağımsız bir şekilde vermesi sistemin işleyişi açısından büyük önem arz etmektedir. Bu noktada bağımsızlığın ortadan kalkması ve ya azalması durumunda yönetimden kaynaklanana sorunlar ortaya çıkabilecektir.

Kıta Avrupa'sı sisteminde, genel kurulda gözetim kurulu üyeleri Anglosakson sistemde olduğu gibi, hissedarlar tarafında seçilmektedirler. Gözetim kurulu üyeleri de yürütme kurulunun üyelerini ve onların ücretlerini belirlemektedir. Bu sistem de bir kişinin hem gözetim hem de yürütme kurulu üyesi olması mümkün değildir. Firmanın faaliyetlerine ilişkin stratejik kararlar, yürütme kurulu tarafından verilmektedir. Bununla birlikte yürütme kurulu, gözetim kurulunu firmanın politikaları, performansı ve yönetim şekli konularında bilgilendirmek zorundadır.

Yürütme kurulu, ortaklık üzerinde önemli bir etki ortaya çıkaracak olaylar ve kararları da hemen gözetim kuruluna bildirmektedir. Yürütme kurulunun faaliyetlerini kontrol eden gözetim kurulunun her bir üyesinin, firmanın işleyişi ile ilgili bilgileri öğrenme ve belgeleri inceleme hakkı bulunmaktadır. Kıta Avrupa'sı sisteminde; yürütme kurulu, aldığı kararlarda gözetim kurulundan bağımsız olarak hareket etmektedir. Gözetim kurulunun firmanın yönetiminde aktif bir rolü bulunmamaktadır. Ancak, bazı temel kararlarda gözetim kurulunun onayının olması firmanın esas sözleşmesinde karara bağlanabilmektedir. Bununla birlikte, genel kurul gözetim kurulunun kontrol faaliyetlerinin bir destekleyicisi ve tamamlayıcısı olarak, kendi sorumluluğu altında ortaklığın hesaplarını inceleyecek bir denetçi de atayabilmektedir.⁸⁵

Kıta Avrupa'sı sisteminde, yabancı kaynak kullanarak finansman oldukça yaygındır. Anglosakson ve Kıta Avrupa'sı sistemleri bu açıdan birbirlerinden farklılık göstermektedir.⁸⁶ Kıta Avrupa'sı sisteminde firmanın denetimi, yine firma bünyesinde yer alan mekanizmalar tarafından yapılmaktadır. Bu süreçte iki önemli araç rol oynamakta olup; bunlar ikili yönetim kurulu yapısı ve bankalardır. İgili yönetim kurulu yapısında, denetim hem firmanın kendisi, hem de finansmanı sağlayan banka tarafından yapılmaktadır. Anglosakson sistemin aksine, Kıta Avrupa'sı sisteminde halka açık şirketler, finansman ihtiyaçlarını karşılamada,

⁸⁵ Paslı, a.g.e., s.40.

⁸⁶ Tuzcu, a.g.e., s.46.

genellikle, banka kredilerini tercih etmektedirler. Bu kredilere karşılık bankalar, bazen söz konusu firmanın hisse senedini alarak pay sahibi (hissedar) olmakta; bazen de yalnızca firmanın alacaklısı konumunda kalmaktadırlar. Bu bağlamda, Kıta Avrupa'sı sisteminde mali konularda uzman olan bankalara büyük güven duyulmaktadır.

Sahip oldukları bilgi birikimleri sayesinde, firmalara olumlu katkılarda bulunan bankalar, dolaylı yoldan da olsa diğer hissedarların haklarının korunmasında ve firma yönetiminin etkin bir biçimde denetlenmesinde önemli görevler üstlenmektedirler. Bu nedenle, sermaye piyasası mekanizmaları vasıtasıyla denetimin nispeten zayıf olduğu Kıta Avrupa'sı sistemine, denetim yapısının ortaklık işleyişi içerisinde dâhil olan unsurlara dayanması nedeniyle içsel sistem de denilmektedir.⁸⁷

Kıta Avrupa'sı sistemindeki firmaların ve bu firmalardan özellikle büyük ve halka açık olanlarının, sosyal beklentileri de tatmin etme gibi bir misyon yükledikleri görülmektedir. Burada, firma yönetiminin hedefi, firmanın tüzel kişiliğinin değerini uzun vadede ve istikrarlı bir biçimde artırmaktır. Firmanın değeri ve bu noktada yöneticilerin başarılı olup olmadıkları ise, ilgili tüm grupların talep ve beklentilerinin, firma tarafından yerine getirebilme yeteneğine göre belirlenmektedir. Bu sistem içerisinde öncelik hissedarların olsa da, diğer menfaat sahiplerinin tatmin edilmesi de ayrıca önem taşımaktadır.⁸⁸

2.3. OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesi

Şirket yönetim kalitesinin öneminin artması ve bu yönetim kalitesini artırmak için uygulanabilecek sistemlerin düzenlenmesi gerekliliğini doğurmuştur. Bu noktada bir takım çalışmalar yapılmıştır. Ancak bunlar içerisinde en çok kabul gören ve sonradan oluşturulacak olan farklı ülke kurumsal yönetim uygulamalarına temel teşkil edecek çalışma OECD tarafından gerçekleştirilmiştir.

1998 yılının Nisan ayında, Bakanlar düzeyinde toplanan OECD Konseyi, ulusal hükümetler, ilgili diğer uluslararası kuruluşlar ve özel sektör kuruluşları ile birlikte, OECD'den kurumsal yönetim ile ilgili bir dizi standart ve yol gösterici ilke geliştirmesini talep etmiştir. Bu amaçla, OECD, üye ülkelerin konu ile ilgili

⁸⁷ Paslı, a.g.e., s.45.

⁸⁸ Berlin Group, "**German Code of Corporate Governance**, *Berlin Initiative Group German Code of Corporate Governance*, 2000.

görüşlerinden hareketle, bağlayıcı olmayacak ilkeleri geliştirmek üzere, Kurumsal Yönetim Geçici Özel Çalışma Grubu'nu oluşturmuştur.

OECD tarafından yürütülen çalışmalar neticesinde belirlenen ilkeler, dünya çapında, kurumsal yönetim konusunda üzerinde uzlaşılan küresel standartlar haline gelmiştir. Bu ilkelerin amacı, bir başlangıç noktası olarak kabul edilmektedir.⁸⁹

1999 senesinde OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin yayımlanmasını takiben, OECD, finansal istikrara, yatırımlara ve ekonomik büyümeye katkılarını dikkate alarak, kurumsal yönetimi desteklemek üzere çalışmalarını devam ettirmiştir. OECD ve Dünya Bankası'nın işbirliği ile dünya çapında 80'den fazla ülkede, ilkelerin anlaşılmasını ve özümsemesini sağlamak üzere yoğun bir program başlatmıştır. Finansal İstikrar Forumu güçlü finansal sistemin inşasında kurumsal yönetimi, 12 anahtar standarttan bir tanesi olarak göstermiştir. Dünya Bankası tarafından 40' tan fazla ülke için yapılan kurumsal yönetim değerlendirmelerde, OECD kurumsal yönetim ilkelerini esas almaktadır. Birleşmiş Milletler Monterrey Uzlaşma Deklarasyonunda istikrarlı ve öngörülebilir bir yatırım ortamının ve kalkınmanın sağlanmasında, kurumsal yönetimin önemi vurgulanmıştır. Deklarasyonda, yatırımların teşvikinde ve korunmasında, insan kaynaklarının gelişimi, çifte vergilendirilmenin önlenmesi, kurumsal yönetim, muhasebe standartları ve rekabet ortamının desteklenmesi gibi önceliklere özel önem verilmesi tavsiye edilmektedir.⁹⁰

OECD ilkelerinin, ilk planda, İngiltere ve ABD'deki kurumsal yönetim modellerinin gölgesinde şekillendiği görülmektedir.⁹¹ OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri belirlenirken, Cadbury Raporundan farklı olarak, burada "diğer paydaşlara" yer verilmiş, devletlerin kurumsal çerçeveyi kurarken, çalışanların ve doğrudan çıkar sahipleri olarak da ifade edilen ilgili diğer kesimlerin, şirketin uzun vadeli başarısı ve performansında önemli rol oynadıkları vurgulanmıştır.⁹²

1999 yılında yayımlanan, OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinde, bu ilkelerin gelişmeye açık olduğu belirtilerek, yeni talepleri karşılayacak biçimde değişimler ışığında gözden geçirilebileceği vurgulanmıştır. Nitekim OECD tarafından Asya, Latin Amerika, Rusya ve Ortadoğu Avrupa'da yapılan toplantılar sonucunda

⁸⁹ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, *OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri*, 2003, s.17.

⁹⁰ Melis Atamer, *Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi*, Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi, Ankara, 2006, s.25.

⁹¹ Gürbüz, Ergincan, a.g.e., s.18.

⁹² Atamer, a.g.e., s.26.

uzlaşılın öneriler doğrultusunda, ilkeler gözden geçirilmiş ve 2004 yılında güncellenerek yeniden yayımlanmıştır.

OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri, hukukun üstünlüğünün, mülkiyet haklarının ve piyasa ekonomisinin temel koşullarını sağlamış, gelişmiş ölkeler esas alınarak hazırlanmış bir çalışmadır. Bu prensiplerin tekrar gözden geçirilmesinin sebebi, gelişmiş ölkelerde yaşanan şirket skandalları ile gelişmekte olan ölkelerde görölen finansal krizler olarak gösterilmektedir.

Bunun yanı sıra, gelişmekte olan ölkelerde, hukukun üstünlüğü ve mülkiyet haklarının korunması konularında görölen yetersizlikler, bu ölkelerin kurumsal yönetim konusunda daha fazla bilgilendirilmesi gereğini ortaya çikarmıştır.⁹³

2.4. Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal yönetimin temel amacı; firma ile hissedar ve menfaat sahiplerinin karşılıklı haklarının ve yükümlölüklerinin belirlenmesi ve yatırımcı güveninin sağlanmasıdır. Bu amaç doğrultusunda, kurumsal yönetim uygulamaları bir takım ilkeler üzerine oturtulmuştur.

Birçok kurumsal yönetim ilkesinden bahsetmek mümkün olmasına karşın genel kabul gören ve sistemin temelini oluşturan ilkeler, şeffaflık, hesap verebilirlik i, sorumluluk ve adil yönetim ilkeleri olarak kabul edilmektedir.

Finansal krizlerin ve şirket skandallarının arkasında yatan önemli nedenlerden birinin kötü yönetim olduğu görüşü, iyi kurumsal yönetim kavramın önemini öne çikarmıştır. Uluslararası alanda bu konuya büyük önem verilmeye başlanmış ve kurumsal yönetim kavramına yatırım kararlarında, finansal performans kadar önem verilir hale gelmiştir.

Yapılan ampirik çalışmalar, uluslararası yatırımcıların, şirketlerdeki kurumsal yönetim uygulamalarını en az finansal performansları kadar önemli bulduklarını; yatırım kararlarının alınmasında, bu konunun reform ihtiyacı olan ölkeler için daha önemli olduğunu düşündüklerini ve iyi kurumsal yönetim uygulamalarına sahip şirketler için daha fazla fiyat ödemeye hazır olduklarını göstermektedir.

⁹³ Sullivan, J.D., "New Corporate Standards for Emerging Markets". **Company Management Magazine**. December 2004, s.71.

Kurumsal yönetim uygulamalarının şirketler ve ülke açısından önemli yararları bulunmaktadır. Konuya şirketler açısından bakıldığında, kurumsal yönetim kalitesinin yüksek olması düşük sermaye maliyeti, finansman imkânlarının ve likiditenin artması, krizlerin daha kolay atlatılması ve iyi yönetilen şirketlerin sermaye piyasalarından daha kolaylıkla finansman sağlaması anlamına gelmektedir. Konuya ülke açısından baktığımızda ise iyi kurumsal yönetim, ülkenin imajının yükselmesi, sermayenin yurt dışına kaçmasının önlenmesi, yabancı sermaye yatırımlarının artması, ekonominin ve sermaye piyasalarının rekabet gücünün artması, krizlerin daha az zararla atlatılması, kaynakların daha etkin bir şekilde dağılması, yüksek refahın sağlanması ve sürdürülmesi anlamına gelmektedir.

Bir ülkenin kurumsal yönetim ortamını, ülkenin içinde bulunduğu genel şartlar, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi ve şirket uygulamaları belirlemektedir. Ülke ile ilgili faktörler genel olarak, ekonomik durum, finansal ortam, rekabetin yoğunluğu, bankacılık sistemi, mülkiyet haklarının gelişmişliği ve benzeri faktörlerden oluşmaktadır. Sermaye piyasası ile ilgili faktörleri ise piyasaya ilişkin düzenlemeler ve piyasanın alt yapısı, piyasanın likiditesi, gelişmiş bir yatırımcı topluluğunun varlığı ve başta muhasebe standartları olmak üzere, uluslararası standartların uygulanma düzeyi oluşturmaktadır. Şirket uygulamalarında öne çıkan konular ise finansal ve finansal olmayan bilgilerin kamuya açıklanması, pay sahiplerinin eşitliği, yönetim kurullarının uygulamaları, yönetim kurullarının bağımsızlığı ve bunlara sağlanan maddi menfaatler, sermaye yapısı, halka açıklık oranları, hisse senetlerinin likiditesi, menfaat sahiplerinin alınan kararlara katılım düzeyi, şirketin çevreye duyarlılığı ve sosyal sorumluluk düzeyidir.

Kurumsal yönetim alanında dünyada birçok çalışma yapılmış ve yapılmaya devam edilmektedir. Bu çalışmalar, her ülke için geçerli tek bir kurumsal yönetim modelinin olmayacağını önemle vurgulamaktadır. Buna göre oluşturulacak model ülkeye özgü koşulları da dikkate almalıdır. Ancak bununla birlikte, genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında, eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk kavramları olmazsa olmaz kavramlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Eşitlik; şirket yönetiminin tüm faaliyetlerinde, pay ve menfaat sahiplerine eşit davranmasını ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçilmesini ifade etmektedir.

Şeffaflık; ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır.

Hesap verebilirlik; yönetim kurulu üyelerinin esas itibarıyla anonim şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karşı olan hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir.

Sorumluluk ise; şirket yönetiminin anonim şirket adına yaptığı tüm faaliyetlerinin mevzuata, esas sözleşmeye ve şirket içi düzenlemelere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade etmektedir

Dünyada kurumsal yönetim alanında belirli bir çerçeve oluşturmaya yönelik olarak yapılan çalışmalar bütün hızı ile devam etmektedir. Bu konuda Dünya Bankası, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ve bu iki örgütün özel sektör temsilcilerinin katılımı ile birlikte oluşturduğu Global Kurumsal Yönetim Forumu (GCGF) öncü olarak faaliyet göstermektedir. Süreç içerisinde birçok ülke yürürlükte olan mevzuatını, en iyi kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yeniden şekillendirmekte ve yayınlamaktadır.

Dünyadaki uygulamalara paralel olarak, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuştur. İlkelerin hazırlanmasında birçok ülkenin düzenlemeleri incelenmiş, başta 1999 yılında yayınlanan "OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri" olmak üzere, dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar ile Türkiye'nin kendine özgü koşulları dikkate alınmıştır.

İlkeler öncelikle halka açık anonim şirketler için hazırlanmıştır. Ancak bu ilkelerin kamuda veya özel sektörde faaliyet gösteren diğer anonim şirketler ve kuruluşlar tarafından da uygulama alanı bulabileceği düşünülmektedir. İlkelerde yer alan prensiplerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, bu ilkelerin uygulanıp uygulanmadığına; uygulanmadı ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu ilkeler tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte şirketin yönetim uygulamalarında ilkeler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamaya, yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu

tarafından yapılacak düzenlemeler çerçevesinde, kurumsal yönetim derecelendirmesi yapan derecelendirme kuruluşları ilkelerin uygulanma durumunu saptayacaklardır.

İlkelerin uygulanmasında ana prensip uygulanması, uygulanmadığı takdirde gerekçelerinin açıklanmasıdır. Ancak bu prensiplerin tavsiye niteliğinde olup bu prensipler (T) harfi ile belirtilmişlerdir. Diğer bir ifade ile tavsiye niteliğindeki prensiplere uyulmadığı takdirde herhangi bir açıklama yapılmasına gerek bulunmamaktadır. Bununla birlikte, orta ve uzun vadede, tavsiye niteliğindeki bu prensiplerin de uygulanması, uygulanmadığı takdirde gerekçelerinin açıklanması şeklinde düzenlemelerin yapılması olasıdır.

İlkeler, mevcut düzenlemelere herhangi bir istisna teşkil etmemektedir. Diğer bir ifade ile halka açık şirketlerin mevzuat ile belirlenen yükümlülükleri aynen devam etmekle birlikte, ilkeler mevcut düzenlemelerin ilerisinde hususlar içermekte olup, mevcut mevzuatta ve uygulamada kurumsal yönetim konusunda oluşan eksikliği gidermek ve boşluğu doldurmak amacıyla yönelik olarak hazırlanmıştır. Bu anlamda ilkeler, ileride mevzuatta yapılacak düzenlemeler için de yol gösterici bir özellik arz etmektedir. İlkeler doğası gereği, günün koşullarına uyum sağlanmasını teminen periyodik olarak gözden geçirilecektir.

İlkeler; dört ana bölümden oluşmaktadır.

- Pay sahipleri,
- Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık,
- Menfaat sahipleri,
- Yönetim kurulu

İlk bölümde, pay sahiplerinin hakları ve eşit işleme tabi olmaları konusundaki prensipler yer almaktadır. Bu bölümde, pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkına, genel kurula katılma ve oy verme hakkına, kâr payı alma hakkına ve azınlık haklarına ayrıntılı olarak yer verilmekte; ayrıca pay sahipliğine ilişkin kayıtların sağlıklı olarak tutulması ve payların serbestçe devri ve satışı konuları ile pay sahiplerine eşit işlem ilkesi ele alınmaktadır.

İkinci bölümde, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık kavramları ile ilgili

prensipler yer almaktadır. Bu çerçevede, şirketlerin pay sahiplerine yönelik olarak bilgilendirme politikası kuralları oluşturmaları ve bu kurallar bütününe sadık kalarak kamuyu aydınlatmalarına ilişkin prensipler belirlenmiş, ayrıca, dünyadaki güncel gelişmeler ve ülkemiz koşulları göz önünde bulundurularak periyodik mali tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler bir standarda bağlanmış ve işlevsellik ön planda tutularak detaylandırılmıştır.

Üçüncü bölüm, menfaat sahipleri ile ilgilidir. Menfaat sahibi, işletmenin hedeflerine ulaşmasında ve faaliyetlerinde herhangi bir ilgisi olan bir kimse, kurum veya çıkar grubu olarak tanımlanmaktadır. Şirketle ilgili menfaat sahipleri pay sahipleri ile birlikte çalışanları, alacaklıları, müşterileri, tedarikçileri, sendikaları, çeşitli sivil toplum kuruluşlarını, devleti ve hatta şirkete yatırım yapmayı düşünebilecek potansiyel tasarruf sahiplerini de içerir. Bu bölümde şirket ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine yönelik prensipler yer almaktadır.

Dördüncü bölümde ise, yönetim kurulunun fonksiyonu, görev ve sorumlulukları, faaliyetleri, oluşumu ile yönetim kuruluna sağlanan mali haklar ve yönetim kurulunun faaliyetlerinde yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ve yöneticilere ilişkin prensipler yer almaktadır.

Yönetim kurulu bölümünde yönetim kurullarının iki tip yönetim kurulu üyesinden oluşması önerilmektedir. Bunlar, icrada görevli olan ve icrada görevli olmayan bağımsız üyelere dir. Eğer bir yönetim kurulu üyesi aynı zamanda, şirkette murahhas aza gibi idari bir görevde çalışıyor ise, bu yönetim kurulu üyesi, icrada görevli yönetim kurulu üyesi olarak tanımlanmaktadır. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi ise, yönetim kurulu üyesi haricinde şirkette veya grup şirketlerinde herhangi bir idari görevi bulunmayan kişi olarak tanımlanmaktadır. Yürütme Kurulu Başkanı da, şirketin esas sözleşmesince belirtilen, uygulamanın en üst noktasında sorumlu olan kişidir. Eğer şirket yapısında İcra Başkanı yoksa aynı işlev genel müdür tarafından yerine getirilir.⁹⁴

⁹⁴ Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri, s.8-10.

2.4.1.Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi

Kurumsal yönetimin temel ilkelerinden birisi kamunun aydınlatılması ve şeffaflıktır. İşletmeler için şeffaflığı tanımlamak gerekirse, şeffaflık şirketin hissedarlık yapısı, yönetimi ve finansal performansı hakkında yeterli, doğru, kıyaslanabilir bilginin zamanlı bir şekilde açıklanması olarak tanımlanmaktadır.⁹⁵ Şeffaflık ilkesi çerçevesinde şirketin faaliyetlerini sürdürmesi, iç ve dış menfaat sahiplerinin bilgisinde gerçekleşir. Bu da hem pay sahiplerinin hem diğer menfaat sahiplerinin hem de potansiyel yatırımcıların işletmeye güven duymalarını sağlar. Şeffaf bir yönetim, şirketin sermaye sağlamlığında, daha da önemlisi yatırımcının, kendini güvende hissetmesi konusunda önem arz etmektedir. Çünkü yatırımcılar, şirketleri gerçek anlamda inceleyebilme, gerçek piyasa değerini anlayabilme, performanslarını karşılaştırabilme ve kendileri için en doğru yatırım kararını verebilme olanağını ancak şeffaflık ilkesinin hayata geçirilmesiyle sağlayabilirler.⁹⁶

Sermaye piyasasının gelişmesi ve etkinliğinin sağlanabilmesi, toplumun bu konuda yeterli bilgiyle donatılmasıyla mümkündür. Finansal açıdan aydınlatılmayan bir toplumun tasarruflarının sermaye piyasası dışına yöneleceği bilinen bir gerçektir. Ülke kalkınma düzeyi ile sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi arasında yakın ilişki bulunduğu için kamunun, özellikle küçük yatırımcıların aydınlatılması daha da önemli olmaktadır.⁹⁷

Bu açıklamalar çerçevesinde kamuoyuna açıklanacak bilgilerin şu özelliklere sahip olması gerekmektedir.⁹⁸

- Bilgiye zamanında erişim olanağı olmalıdır
- Bilgi açık ve anlaşılır olmalıdır,
- Açıklanan bilgi doğru olmalıdır,
- Bilginin tam bir tarafsızlık içerisinde sunulması bu bilgilerden yararlanacak kişileri yanıltmaması gerekir,
- Bilgi eksiksiz olarak sunulmalıdır,
- Bilgi kullanıcıları tarafından analizler yapmaya olanak sağlayacak özelliklere sahip olmalıdır,
- Bilgi düşük maliyetle sunulmalıdır,

⁹⁵ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, a.g.e., s.35.

⁹⁶ Paslı, a.g.e., s.54.

⁹⁷ Berna Taner, Cenk Akkaya, "Sermaye Piyasası; Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler", Bileşik Matbacılık, İzmir,2004, s.34.

⁹⁸ Aktan, a.g.e., s.16.

- Bilgiye erişim kolay olmalıdır,

Kurumsal yönetim hissedarlara, müşterilere, devlete, çalışanlara ve kredi verenlere mümkün olduğu ölçüde doğru bilgi verilmesini ve şeffaf davranılmasını amaçlamaktadır.⁹⁹ Bununla birlikte hangi bilgilerin kamuoyuna açıklanacağı, açıklamanın zamanlaması ve açıklamanın kimin tarafından yapılacağı da önem taşımaktadır. Öncelikle şirketlerin kamuya açıklayacakları bilgilerin iç ve dış denetimden geçmiş finansal ve faaliyet sonuçlarını içeren bilgiler olması gerekmektedir. Bu bilgilerin içerisine şirketin hedefleri, etik kuralları, sermaye yapısı oy hakları, yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgiler, üst düzey yöneticiler ve aldıkları ücretler ve benzer konular dâhil edilebilir. Bununla birlikte şirkette kamunun aydınlatılmasından sorumlu birimlerin veya kişilerin bulunması son derece önemlidir. Bu birimler veya kişiler açıklayacakları bilgilerin iç ve dış menfaat sahiplerine eşit şekilde ulaştırılmasına dikkat etmelidir. Açıklanacak bilgilerin şirketin aleyhine sonuçlar doğursa dahi, zamanında açıklanması da önemli bir konudur.

2.4.2. Hesap Verebilirlik İlkesi

Hesap verebilirlik ilkesi; şirket yönetimine ilişkin kural ve sorumlulukların açık bir şekilde tanımlanması, yönetim ile hissedar çıkarları arasındaki paralelliğin yönetim kurulu tarafından gözetilmesi olarak tanımlanmaktadır.¹⁰⁰ Hesap verebilirlik yönetimin işlevinin ve sorumluluklarının açıklanması, hissedar ve yöneticilerin taleplerinin sıraya konulmasının güvence altına alınması ve nesnel kararlar alındığının yönetim kurulları tarafından izlenmesidir. Hesap verebilirlik, yönetimin alınan kararların önceden belirlenmiş ilkeler doğrultusunda alınması ve gerekçelerinin açıklanması konusunda sorumluluğunun olduğunun bilincinde olmasını ifade etmektedir.¹⁰¹

Şirketin yönetiminde bulunan yöneticilerle, şirketin ve hissedarların çıkarları her zaman paralel olmaması hesap verebilirlik ilkesinin belirlenmesi zorunluluğunu doğurmuştur. Yönetimde olan kişilerin görev ve sorumluluklarının açık bir şekilde düzenlenmesi, hissedarlarla olan ilişkilerinin belirli kurallara ve önceliklere bağlanması ve bununla birlikte bu sisteminde de sıkı şekilde denetlenmesi

⁹⁹ Tamer Koçel, **İşletme Yöneticiliği**, İstanbul, Beta Yayın, 2006, s.468.

¹⁰⁰ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, a.g.e., s.36.

¹⁰¹ Mihriban Coşkun, Sema Meziyet Erdem, Nevin Yörük, **"Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi"**, 2006, s.398.

gerekmektedir.¹⁰² Yöneticilerin aldıkları kararlarda bağımsız olmaları şirketin gerçek değerine ulaşmasının ve sadece belirli bir grubun çıkarları doğrultusunda faaliyetlerde bulunmamasının anahtarı niteliğindedir. Bununla birlikte her türlü kurumda karar alan kişilerin, verdikleri kararlardan ötürü birilerine karşı sorumlu ve hesap vermek zorunluluğu altında olmaları gerekmektedir. Yöneticilerin, hissedarlara karşı hesap verme ve kararlarından dolayı uğranılan zararları tazmin etmesi iç sorumluluk ilkesi olarak tanımlanmaktadır. Buradaki sorumluluk yöneticilerin şirket adına yaptıkları faaliyetlerden dolayı hesap vermeleri, bu işlem ve eylemlerin şirket ve hissedarlar açısından yerindeliğinin kanıtlanması esasına dayanmaktadır. Söz konusu hesap verme şirket faaliyetlerinin değerlendirildiği şirket genel kurulu toplantılarında gerçekleşmektedir.¹⁰³

Kurumsal Yönetim uygulamalarında şirket yönetiminin hissedarlara ve tüm menfaat sahiplerine karşı hesap verme sorumluluğu bulunmaktadır. Ancak tek tek pay sahiplerinin haklarının korunması ve bilgilendirilmesi yerine hesap verme sorumluluğunun belirli kurallara bağlanması daha uygun bir yaklaşım olacaktır.¹⁰⁴

2.4.3. Sorumluluk İlkesi

Yönetim kurulu bir şirketin en önemli organıdır. Yönetim kurulu, uzun vadede şirket hissedarlarına sürekli kazanç sağlamak amacıyla, üst düzey karar alma, yürütme ve temsil merci olarak şirketi faal bir şekilde yönlendirir. Bu doğrultuda yönetim kurulu, şirketi temsil ve idare eder. Yönetim kurulu, bu ana görevine ek olarak şirketin müşterilerine, çalışanlarına, tedarikçilerine ve toplumdaki diğer menfaat sahiplerine karşı da sorumluluk sahibidir.¹⁰⁵ Karar alma sürecinde şirketin ve yöneticilerin, şirketin dışında kalan tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını da göz önünde bulundurmaları ve onlara belli haklar tanımaları hatta onlarla işbirliği içine girmeleri sorumluluk ilkesi olarak tanımlanabilir. Bu ilke ile amaçlanan, toplum içindeki sosyal değerleri yansıtan kanun ve diğer tüm düzenlemelere uygun bir şekilde şirketin faaliyetlerini yerine getirmesini sağlamak, ilgili menfaat sahipleri ile olan ilişkilerde yasal mevzuatla sınırlı kalmaksızın şirketin ekonomik fonksiyonlarını göz önüne alan bir yönetim anlayışının sağlanmasıdır. Yöneticilerin; işçiler, alacaklılar, müşteriler, üreticiler, potansiyel pay sahipleri ve devlet gibi ilgililerin

¹⁰² Ira M. Millstein, "Corporate Governance-Improving Competitiveness and Access to Capital Global Markets", Organization for Economic Cooperation & Development, 2008, s.20.

¹⁰³ Paslı, a.g.e., s.75.

¹⁰⁴ Aktan, a.g.e., s.16.

¹⁰⁵ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, a.g.e., s.15.

çıkarlarını ve isteklerini yerine getirme kaygısını taşımaları esasına dayanan ilkedir.¹⁰⁶

Sorumluluk ilkesi en geniş anlamda şirket faaliyetleri ile ilgili mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunun sağlanması olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu ilkeye göre;¹⁰⁷

- Yönetim kurulu üyeleri görevleri gereği ortaklık hakkındaki tüm bilgilere ulaşmış olarak, gereken dikkati gösterirken iyi niyetli davranıp, aynı zamanda ortakların tamamının çıkarlarını korumayı amaçlayan bir bakış açısına sahip olmalıdır.
- Yönetim kurulu menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmek ve ortaklığın faaliyet alanlarına ilişkin geçerli mevzuata uyum sağlamakla sorumludur.
- Yönetim kurulu temel gözetim fonksiyonlarını kapsayan hususları yerine getirmelidir.

2.4.4. Adalet İlkesi

Adalet ilkesi; şirkette azınlık ve yabancı hissedarlar da dâhil olmak üzere tüm hissedarların haklarının korunmasını ifade etmektedir.¹⁰⁸ Bu çerçevede; aynı hissedarlar grubundakilere eşit muamele yapılmalı, tüm hissedar gruplarının aynı oy hakkı sahip olmaları sağlanmalıdır. Oy hakkına ilişkin her türlü değişiklik hissedarın oylamasına sunulmalıdır. İçeriden bilgi ticareti ve benzeri manipülatif işlemler yapmak (insider trading) önlenmelidir. Ayrıca, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler, maddi bir çıkar yaratan veya şirketi etkileyen işlemlerini kamuya açıklamalıdır. Eşitlik ilkesi her şeyden önce hissedarların belirli bazı haklarının kabulü anlamına gelmektedir. Şirket hissedarlarının haklarını çeşitli ana başlıklar altında toplamak mümkündür.¹⁰⁹

Temel Ortaklık Hakları

- Genel kurullara katılım ve oy kullanma,
- Azınlık haklarını kullanma,
- Kâr payı alma,
- Şirket hakkında düzenli ve zamanında bilgi alma,

¹⁰⁶ Paslı, a.g.e., s.57.

¹⁰⁷ Şehirli, a.g.e., s.44.

¹⁰⁸ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, a.g.e., s.35.

¹⁰⁹ Aktan, a.g.e., s.15.

- Hissedarlara ilişkin bilgilerinin sağlıklı olarak tutulması,
- Hisselerin herhangi bir sınırlama olmaksızın devri,

Temel Yatırımcı Hakları

- Zamanında ve düzenli olarak şirket hakkında açıklayıcı bilgi elde etme,
- Genel kurul toplantılarına etkin katılma ve oy kullanma,
- Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde etkinlik (birikimli oy vb.)
- Şirketin karlarından pay alma,
- Şirkete ilişkin alınacak kararlara katılma ve yeterli şekilde bilgilendirilme vs.

Bilgi Alma Hakkı

- Kamuyu aydınlatmanın bilgilendirme politikası çerçevesinde yapılması,
- Hissedarlar arasında ayırım yapılmaması,
- Hisse senedi değerini etkileyen bilginin kamuya açıklanması,
- Açıklamaların zamanında, doğru, anlaşılabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir ve eşit bir biçimde kamunun kullanımına sunulması.

2.5. Türkiye’de Kurumsal Yönetimin Durumu

Türkiye’de mevcut firma yapılanmasının gelişmiş piyasalardaki örneklere göre bir takım farklı özelliklere sahip olduğu görülmektedir. Bu farklılığı doğuran unsurların başlıcaları

- Şirketlerin büyük çoğunluğunda yönetim kademesindeki aile bireylerinin fazlalığı
- Büyük grupların farklı sektörlerde yatay entegrasyona giderek piyasaya da hâkimiyet sağlamaları
- Halka açıklık oranının düşük düzeylerde gerçekleşmesi (2011 yılı itibari ile MKK-TUYİD Borsa Trendleri Raporları verilerine göre ortalama % 26)¹¹⁰
- Toplam kaynaklar içerisinde özsermayenin oranının oldukça düşük olması olarak sıralanabilir.

Bu veriler ışığında Kurumsal Yönetim uygulamalarının gelişme hızı gelişmiş olan diğer piyasalara nazaran daha yavaş seyretmektedir. Ancak günümüzde

¹¹⁰ Merkezi Kayıt Kuruluşu Borsa Trendleri Raporu 2011.

yabancı sermaye ihtiyacında meydana gelen artış paralel olarak kurumsal yönetim uygulamalarına da olumlu gelişmeler kaydedilmektedir.

Mc Kinsey danışmanlık şirketi tarafından 2000 yılında yapılmış olan “Gelişmekte olan piyasalarda Yatırımcı Anketi” ne göre uluslararası yatırımcıların Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için yatırım yapma kriteri olarak

- Kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeyi
- Raporlamanın şeffaflığı
- Aile yönetimi ile şirket yönetimi arasındaki farkın belirgin olması kriterlerini kullandığı görülmüştür.¹¹¹

Türkiye’de Kurumsal Yönetim alanında yapılan ilk çalışma 2002 yılında Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) tarafından hazırlanan “**Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurullarının Yapısı ve İşleyişi**” adlı çalışma ile olmuştur. Bu çalışmada özellikle Yönetim Kurulunun yapısı sorumlulukları ve işleyişi on beş madde altında incelenerek Kurumsal yönetimin uygulanması hususunda önerilerde bulunulmuştur.

Temmuz 2003 te Sermaye Piyasası Kurulu Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkelerini yayımlamıştır. Pay Sahipleri, Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, Menfaat sahipleri, Yönetim kurulu olmak üzere dört bölümden oluşan çalışma 1999 yılında yayımlanan OECD Kurumsal Yönetim ilkeleri başta olmak üzere dünyada benimsenmiş ve tavsiye edilen genel esaslar ile ülke koşulları göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

Çalışma Şubat 2005 yılında güncellenerek tekrar yayımlanmıştır. Çalışmada kurumsal yönetim ilkelerinde ana prensip OECD Kurumsal Yönetim ilkelerinde olduğu gibi “ uygula, uygulayamıyorsan açıkla” prensipleridir. Ancak bazı prensipler sadece tavsiye niteliği taşımakta olup uygulanmaması durumunda herhangi bir açıklama talep edilmemiştir.

30 Aralık 2011 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yeni bir tebliğ hazırlanarak borsa şirketleri aktif büyüklüğü ve işlem gören hisse miktarı gibi kriterler açısından bir sınıflandırmaya tabi tutmuştur. Hisse senetleri borsada işlem gören

¹¹¹ Hande Cuhruk, Atınç Özkan, “ **Equity Research Turkey Special Report**” Equity. Vol 9,2004, s. 3-15.

şirketler tarafından bazı kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması zorunlu hale getirilmiş diğer maddeler için eski uygulamalar devam ettirilmiştir.

2.5.1. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Uyum Raporu

SPK tarafında yapılan düzenlemeler ile Seri:IV, No:41 sayılı tebliğ uyarınca, borsa şirketleri 2005 yılından itibaren yıllık faaliyet raporlarında “Kurumsal Yönetim Uyum Raporuna” yer vermek zorunda olup, faaliyet raporunun şirketin internet sitesinde kamuya açıklanması da tavsiye edilmiştir. Bu raporda SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyum beyanı yer alır ve prensiplerden şirketçe uyulanlar ve uyulmayanlar belirtilerek uyulmayanlar hakkında uymama gerekçeleri ile bu ilkelere tam olarak uymama nedeniyle meydana gelen çıkar çatışmalarıyla ilgili bilgiler açıklanır.

Uyum raporunda yer alan aşağıdaki yirmi altı ana başlıkta şirketler basta hissedarları olmak üzere kamuoyunu bilgilendirirler. Bu başlıklar sırasıyla şunlardır;

1. Pay sahipleri ile ilişkiler birimi
2. Pay sahiplerinin bilgi edinme haklarının kullanımı
3. Genel kurul bilgileri
4. Oy hakları ve azınlık hakları
5. Kâr dağıtım politikası ve kâr dağıtım zamanı
6. Payların devri
7. Şirket bilgilendirme politikası
8. Özel durum açıklamaları
9. Şirket internet sitesi ve içeriği
10. Gerçek kişi nihai hâkim pay sahibi/sahiplerinin açıklanması
11. İçeriden öğrenebilecek durumda olan kişilerin kamuya duyurulması
12. Menfaat sahiplerinin bilgilendirilmesi
13. Menfaat sahiplerinin yönetime katılımı
14. İnsan kaynakları politikası
15. Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler hakkında bilgiler
16. Sosyal sorumluluk
17. Yönetim kurulunun yapısı, oluşumu ve bağımsız üyeler
18. Yönetim kurulu üyelerinin nitelikleri

19. Şirketin misyon ve vizyonu ile stratejik hedefleri
20. Risk yönetim ve iç kontrol mekanizması
21. Yönetim kurulu üyeleri ile yöneticilerin yetki ve sorumlulukları
22. Yönetim kurulunun faaliyet esasları
23. Şirketle muamele yapma ve rekabet yasağı
24. Etik kurallar
25. Yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı
26. Yönetim kuruluna sağlanan mali haklar

Bu maddelere ilişkin açıklamalar çalışmanın ek kısmında yer almaktadır.

2.6. Seri: IV, No: 56 Sayılı Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine Ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ İle Getirilen Yenilikler

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından, Halka açık şirketlerinin esas alacakları Kurumsal Yönetim İlkelerini düzenlemek amacı ile “Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesi ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ” Seri:IV, No:56 Resmi Gazete’ de 30 Aralık 2011 / 28158 yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. SPK tarafından ilk kez 2003 yılında yayınlanan ve 2005 yılında revize edilen Kurumsal Yönetim İlkeleri için prensip uy; uymuyorsan açıkla şeklinde idi. Ancak yeni tebliğ ile hisse senetleri borsada işlem gören şirketler için Kurumsal Yönetimin bazı temel ilkelerinin uygulanması hususunda zorunluluk getirilmiştir. Ancak diğer maddeler için “uy; uymuyorsan açıkla” prensibi hala geçerlidir.

Yeni Tebliğ ile borsada işlem gören şirketleri 3 gruba ayırmaktadır.

Birinci Grup: Piyasa değerinin ortalaması 3 Milyar TL nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 750 milyon TL’ nin üzerinde olanlar.

İkinci Grup: Piyasa değerinin ortalaması 1 Milyar TL’nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 250 milyon TL’ nin üzerinde olanlar

Üçüncü Grup: Gelişen işletmeler Piyasasında ve Gözaltı pazarında işlem gören şirketler hariç olmak üzere diğer borsa şirketlerinin tamamı

Bu sınıflandırmada fiyat ya da fiili dolaşımdaki pay oranının değişmesi sonucu üst gruplara yükselen şirket, hesaplamanın ait olduğu yılı takip eden yıldan itibaren yeni gruba ilişkin kurumsal yönetim ilkelerine tabi olacaktır. Aksi durum, tabi

olunan kurumsal yönetim ilkelerinde değişiklik gerektirmez. Yeni gruba ilişkin İlkelere, yeni gruba dâhil edilme kararını izleyen ilk olağan genel kurul toplantısına kadar, hesap döneminin sonunu takip eden altıncı ayın sonunu geçmemek üzere, gerekli uyumun sağlanması zorunludur.¹¹²

Borsa şirketlerinin uygulamakla yükümlü olduğu Kurumsal Yönetim ilkeleri şunlardır.¹¹³

- Genel kurul toplantısının ilan edilmesi,
- Şirketin internet sitesinde, genel kurul toplantısının ilanı ile birlikte, şirketin mevzuat gereği yapması gereken bildirimler,
- Yönetim hâkimiyetini elinde bulunduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, üst düzey yöneticilerin şirket ile ve ikinci dereceye kadar yakınlarının, şirket veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek nitelikte işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi için genel kurul tarafından önceden onay verilmeli ve söz konusu işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmelidir,
- Şirketin önemli varlıklarının devri, kiralanması, imtiyazla ilgili işlemler, borsa kotundan çıkma gibi önemli nitelikteki işlemler için genel kurul onayının alınması
- Yönetim kurulu üye sayısının en az 5 üyeden oluşması,
- Yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyelerin bulunması,
- İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip bağımsız üyelerin bulunması,
- Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olmamak üzere en az fiili dolasımdaki pay oranını temsil edecek kadar olmalıdır. Ortaklık genel kurulu tarafından yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye oranı %50 ile sınırlandırılabilir. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresi üç yıl olup, tekrar aday gösterilerek seçilmeleri mümkündür.
- Şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmış bir kişi, yönetim kuruluna bağımsız üye olarak atanamaz.
- Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesinin nitelikleri,

¹¹² Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ, T.C. Resmi Gazete,(Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr>, 30.12.2011.

¹¹³ **Yeni Kurumsal Yönetim İlkelerinin Getirdikleri**; Saha Rating,(Çevrimiçi) <http://www.saharating.com>; 12.01.2012.

- Aday Gösterme Komitesi
- Bağımsızlığın ortadan kalkması,
- Şirketin her türlü ilişkili taraf işlemlerinde ve üçüncü kişiler lehine teminat, rehin ve ipotek verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır.
- Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarının sağlıklı bir biçimde yerine getirilmesi için Denetimden Sorumlu Komite, Kurumsal Yönetim Komitesi, Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulur. Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir Aday Gösterme Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi ve Ücret Komitesi oluşturulamaması durumunda, Kurumsal Yönetim Komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir.
- Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir ve kamuya açıklanır.
- Denetimden Sorumlu Komite üyelerinin tamamı, diğer komitelerin ise başkanları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir.
- İcra başkanı / genel müdür komitelerde görev alamaz.
- Yönetim kurulu üyelerinin ve üst düzey yöneticilerin ücretlendirme esasları yazılı hale getirilmeli ve genel kurul toplantısında ayrı bir madde olarak ortakların bilgisine sunulur ve pay sahiplerine bu konuda görüş bildirme imkânı tanınmalıdır. Bu amaçla hazırlanan ücret politikası, şirketin internet sitesinde yer alır.
- Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirmesinde hisse senedi opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planları kullanılmaz. Su kadar ki, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlerinin bağımsızlıklarını koruyacak düzeyde olması gerekmektedir.

2.7. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi

Ülkemizdeki Kurumsal Yönetim uygulamalarının gelişim düzeyini tespit edebilmek için 2004 yılı içerisinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hisse senetleri İMKB' de işlem gören şirketlere yönelik olarak Kurumsal Yönetim uygulama Anketi yapılmıştır.

Hisse senetleri İMKB' de işlem gören 303 şirkete 26.07.2004 tarihinde e-mail aracılığı ile gönderilen ankete 249 şirket cevap vermiştir. Bu cevapların 248'i değerlendirmelerde kullanılmıştır. İMKB-30 endeksine dâhil şirketlerin ise 26'sı

ankete katılmıştır. Anket sonuçları değerlendirildiğinde aşağıdaki hususlar öne çıkmaktadır:¹¹⁴

2.7.1. Pay Sahipleri

Kurumsal Yönetim anlayışı bakımından son derece önemli olan “pay sahipleri ile ilişkiler biriminin şirketlerin %50’si tarafından oluşturulduğu görülmektedir. İMKB 30 Endeksine dâhil olan şirketler arasında ise bu oran %81’e çıkmaktadır.

Şirketlerin genel olarak hisse devrini kısıtlayıcı uygulamalara gitmedikleri anlaşılmaktadır. Esas sözleşmede pay devrine çeşitli şartlar getirilmesinin şirketlerin %23’ünde söz konusu olduğu görülmüştür. Oran biraz daha fazla (% 27) olmakla birlikte, bu durum İMKB 30 Endeksine dâhil şirketler için de geçerlidir.

Şirketlerin çoğunluğunun kamuya açıklanmış bir kâr dağıtım politikası olmadığı görülmektedir (%75). Kâr dağıtım politikası olan 61 şirketin 16’sı İMKB 30 Endeksine dâhil olup, kâr dağıtım politikasına sahip olma oranı İMKB 30 Endeksine dâhil şirketler arasında %61’e çıkmaktadır.

Şirketlerde en yaygın olarak ortaya çıkan imtiyaz şeklinin yönetim kurulu üyeliğine aday gösterme imtiyazı (%42) olduğu görülmektedir. Bunu oy hakkında imtiyaz (%21) ve denetim kuruluna aday göstermede imtiyaz (%18) takip etmektedir. İmtiyaz şekilleri bakımından İMKB 30 Endeksine dâhil olan şirketlerle diğer şirketler arasında kayda değer bir farklılık olmadığı söylenebilmekle birlikte, yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazını, İMKB 30 Endeks şirketlerinin belirgin şekilde daha az tanıdıkları (%19) görülmektedir.

2.7.2. Kamuyu Aydınlatma Esasları

Şirketlerin büyük oranda kamuyu aydınlatmadan sorumlu ve imza yetkisini haiz iki yöneticisi bulunmaktadır (%97). Ancak münhasıran kamuyu aydınlatma ile görevli personel istihdamı konusunda bu oran %68’e düşmektedir.

Şirketlerin %77’si yönetim kurulu tarafından hazırlanarak genel kurulda pay sahiplerinin onayına sunulan bilgilendirme politikasına sahip değildir.

¹¹⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, **Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi Sonuçları**, 2004.

Şirketlerin sadece %31'i faaliyet raporlarında Kurumsal Yönetim İlkelerine uyup uymadıkları konusunda bir bilgi vermektedir. Bu oran İMKB-30 şirketleri için %42'ye çıkmaktadır.

Şirketlerin önemli bir kısmı (%84) kendilerine ait internet sitelerine sahiptir. Ancak internet sitesinin kamuyu aydınlatma konusunda kullanımında büyük eksikliklere rastlanılmaktadır.

Şirketlerin sadece %36'sı dolaylı ortaklıktan arındırılmış gerçek kişi nihai ortaklarını kamuya açıklamaktadır.

Kilit yöneticiler ile önemli ortakların hisse senetleri ile ilgili yapmış oldukları işlemleri kamuya açıklayan şirketlerin oranı %71, grup içi ticari – ticari olmayan ilişkileri kamuya duyuran şirketlerin oranı ise %68 olarak belirlenmiştir.

Faaliyet raporlarında istenilen standarda ulaşamamıştır. İMKB-30 endeksine dâhil olan şirketlerin faaliyet raporlarında daha fazla bilgiye yer verilmesine rağmen genel olarak şirketlerin faaliyet raporlarında yer alması gereken bilgilerin yarısından fazlası pek çok şirketin faaliyet raporunda yer almamaktadır.

2.7.3. Menfaat Sahipleri

Şirketlerin menfaat sahiplerinin haklarının korunmasına ilişkin olarak politika ve prosedür belirleme konusunda genel olarak iyi düzeyde olduğu ve özellikle; çalışanlar, müşteriler, pay sahipleri ve alacaklılar konusunda şirketlerin yaklaşık yarısının belirlenmiş politika ve prosedürleri olduğu görülmektedir.

Çalışanlarının şirket yönetimine katılmasını destekleyici mekanizmalar oluşturulması sorusuna, şirketlerin yarısından fazlasının (%56) evet cevabı verdiği görülmektedir. Bu kriter dikkate alındığında İMKB 30 Endeksi kapsamındaki şirketler (%57) ile diğer şirketler arasında bir farklılık olmadığı görülmektedir.

Çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini artırmalarına yönelik eğitim planları ve politikaları oluşturma konusuna şirketlerin neredeyse tamamının (%82) büyük önem verdiği görülmektedir. İMKB 30 Endeksi kapsamındaki şirketlerde bu oran %100'e çıkmıştır.

Sosyal sorumluluk konusunda kamuya açıklanmış politikaları olup olmadığı şeklindeki soruya verilen cevaplardaki evet oranının %23'te kalması, şirketlerin henüz sosyal sorumluluk kavramının bilincinde olmadıklarını göstermektedir.

2.7.4.Yönetim Kurulu

Hisse senetleri İMKB'de işlem gören şirketlerimizin yalnızca %50'si yönetim kurulu tarafından kamuya açıklanmış misyon/vizyona sahiptir. Bu oran İMKB-30 endeksine dâhil olan şirketlerde %69'a kadar çıkmakla birlikte %31'inin bu ilkeye uyum sağlamaması önemli bir eksikliklerdir.

Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizmasına tüm şirketlerin %52'si sahipken bu oran İMKB-30 şirketleri için %69'a çıkmaktadır.

Şirket ve çalışanları için etik kurallar oluşturan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %56, İMKB-30 şirketlerinde %65'tir. Ancak bu kuralları açıklayan şirketlerin oranı tüm şirketlerde %11, İMKB-30 şirketlerinde ise %19' düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şirketlerin yaklaşık %50'si yöneticilerine şirket ile rekabet etme konusunda yasak getirmiştir.

Şirketlerin yalnızca %15'i yönetim kurulu üyelerinde bilgi, beceri, tecrübe ve eğitim bakımından bulunması gereken niteliklere esas sözleşmelerinde yer vermektedir.

Şirketlerin önemli çoğunluğu (İMKB-Tüm %78, İMKB-30 %88) yönetim kurulunda icrada görevli olan ve olmayan üyeye sahiptir.

Tüm şirketlerin %26'sında, İMKB-30 endeksine dâhil olan şirketlerin ise %42'sinde yönetim kurulunda bağımsız üye bulunduğu ifade edilmektedir. Ancak, kurumsal yönetim ilkelerinde yer alan bağımsızlık kavramı ile ankete cevap veren şirketlerin bağımsızlık kavramı arasında farklılık olabileceği hususu dikkate alınmalıdır. Çünkü kurumsal yönetim ilkeleri uyarınca bağımsız üyelere ilişkin hükümler esas sözleşmede yer almalıdır.

Şirketlerin büyük çoğunluğu yönetim kuruluna sağlanacak mali hakların tespitinde performansa göre ödüllendirme uygulamamaktadır (İMKB-Tüm %96, İMKB-30 %92).

Şirketlerin yalnızca %9'u (İMKB-30 şirketlerinin %23'ü) kurumsal yönetim komitesinin faaliyetlerini yerine getirirken takip edeceği prosedüre sahiptir. ¹¹⁵

2.8. Türkiye de Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi

Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum derecelendirmesi, işletmelerin SPK tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleri'ne uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm illelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere, 1 ile 10 arasında not verilir. Bu değerler arasında kalan (iki haneye kadar) küsuratlı notlar, yuvarlama yapılmaksızın kamuya açıklanır. ¹¹⁶

Ülkemizde 12.07.2007 tarihli ve 26580 sayılı resmi gazetede yayımlanan "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti Ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile Sermaye piyasası kurulu tarafından belirlenen niteliklere sahip firmalar Türkiye'de Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum derecelendirmesi yapmaya yetkili kılınmışlardır.

Şu an itibari ile faaliyet iznine sahip beş firma derecelendirme şirketi bulunmaktadır. Bunlar

1. TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş
2. Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
3. Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.
4. JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.
5. RiskMetrics Group Inc. dir.

Firmanın kurumsal yönetim derecelendirme uyum notu Derecelendirme şirketleri tarafından Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum dereceleri farklı metodolojilerle incelenerek belirlenmektedir.

¹¹⁵ **SPK Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi**, (Çevrimiçi),<http://www.spk.gov.tr>, 30.11.2010.

¹¹⁶ **SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri**, (Çevrimiçi),<http://www.spk.gov.tr>, 28.12.2010.

Sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin esaslar tebliği¹¹⁷ uyarınca Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesinde bir bütün olarak tüm ilkelere uyum ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ile yönetim kurulu ana bölümleri itibarıyla ayrı ayrı olmak üzere 1 ile 10 arasında derece notu verilir.

Tüm ilkelere uyum ve her bir bölüm için verilen not, 1 (bir) en zayıf profili, 10 (on) en güçlü profili temsil etmek üzere değerlendirilir. Her bir bölüm için verilen notlar ayrı ayrı kamuya açıklanır. Nihai notun oluşturulması aşamasında ağırlıklı ortalama yöntemi kullanılmaktadır. Buna göre

Bölüm	Katsayı
Pay Sahiplerine ilişkin not	0,25
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu	0,35
Menfaat Sahipleri notu	0,15
Yönetim Kurulu ve Yöneticiler notu	0,25

Şeklinde ağırlıklandırılarak firmanın kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notu oluşturulmaktadır.

Elde edilen notların anlamı ise şu şekildedir.¹¹⁸

- **9 - 10 arasındaki not**

Şirket SPK kurumsal yönetim ilkeleri 'ne büyük ölçüde uyum sağlamış ve tüm politika ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Tüm kurumsal yönetim riskleri tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık en üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi en iyi uygulama kategorisindedir. Bu alanlarda hemen hemen hiçbir zaaf bulunmamaktadır. İMKB kurumsal yönetim endeksi 'ne en üst düzeyde dâhil edilmeyi hak etmiştir.

- **7 - 8,99 arasındaki not**

Şirket SPK kurumsal yönetim ilkeleri 'ne önemli ölçüde uyum sağlamış ve gerekli politikaların ve önlemleri uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol

¹¹⁷ SPK, Seri:VIII, No:40.

¹¹⁸ **Kurumsal Yönetim Derecelendirme**, (Çevrimiçi) <http://www.saharating.com>, 15.12.2010.

mekanizmaları, az sayıda iyileştirmelere gerek duyulsa da etkin bir şekilde oluşturulmuş ve işlemektedir. Kurumsal yönetim risklerinin çoğunluğu tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. Pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmektedir; kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri üst düzeydedir ve yönetim kurulunun yapı ve işleyişi sağlam temellere dayandırılmıştır. Çok büyük riskler teşkil etmese de, bu alanların biri veya birkaçında bazı iyileştirmeler gereklidir. İMKB kurumsal yönetim endeksi 'ne üst düzeyde dâhil edilmeyi hak etmiştir.

- **6 – 6,99 arasındaki not**

Şirket SPK kurumsal yönetim ilkeleri 'ne orta derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, orta derecede oluşturulmuş olmakla birlikte bazı iyileştirmelere gerek duyulmaktadır. Kurumsal yönetim risklerinin bir kısmı tespit edilmiş ve aktif bir şekilde yönetilmektedir. İMKB kurumsal yönetim endeksi 'ne dâhil edilmek hak edilmiş ve ulusal standartlara uyum sağlanmıştır ancak uluslararası platformlarda bu standartların gerisinde kalınabilir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında iyileştirmeler gerekmektedir.

- **4 – 5,99 arasındaki not**

Şirket SPK kurumsal yönetim ilkeleri 'ne gereken asgari derecede uyum sağlamış ve gerekli politika ve önlemlerin bir kısmını standartların altında düzeyde uygulamaya sokmuştur. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gereken asgari derecede oluşturulmuş, ancak tam etkin bir şekilde işlememektedir. Kurumsal yönetim riskleri tamamen tespit edilmemiş ve aktif bir şekilde yönetilmemektedir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu alanlarının bazılarında veya hepsinde önemli iyileştirmeler gerekmektedir.

- **0 – 3,99 arasındaki not**

Şirket SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum sağlamamıştır ve gerekli politika ve önlemleri zayıftır. Yönetim ve iç kontrol mekanizmaları, gerekli etkinlikte oluşturulmamıştır. Önemli kurumsal yönetim riskleri mevcut olup bu riskler aktif bir şekilde yönetilmemekte olup kurumsal yönetim ilkelerine karşı duyarlı değildir. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu

alanlarının hepsinde önemli zaafklar vardır. Yatırımcı güveni zedelenebilir ve maddi zararlar oluşabilir.

2.8.1. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi

Küresel bazda yaşanan krizlerin ve şirket iflaslarının altınca yatan en önemli nedenlerin şirketlerin iyi yönetilmemesinin yattığının anlaşılması üzerine Sermaye Piyasası Kurulu'nun yanında İMKB de ülkemizde en iyi kurumsal yönetim uygulamalarının yerleşmesine katkıda bulunmak, konu hakkında inisiyatifli davranan şirketleri teşvik etmek, diğerlerine referans oluşturmak ve özellikle yabancı yatırımcıları cezbetmek amacıyla bünyesinde bir kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur.

Bir bütün olarak tüm kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu en az 6 olan ve Gözaltı Pazarı hariç İMKB pazarlarında işlem gören şirketlerin hisse senetleri kurumsal yönetim endeksine dâhil edilmektedir.

Kurumsal yönetim endeksine dâhil olan şirketlerin marka değerine ve saygınlığına önemli bir katkıda bulunmakta ayrıca yabancı yatırımcıların tercihinde önem arz ederek borçlanma maliyetlerinin düşmesi beklenebilir.

Ayrıca İMKB tarafından yayımlanan Kotasyon Ücret tarifesinin 2/A maddesine göre "Ortaklık haklarını temsil eden menkul kıymetler için kotta kalma ücreti, kota alma ücretinin dörtte biri tutarındadır. Kayıta kalma ücreti de, kotta kalma ücreti ile aynı esas ve usuller çerçevesinde hesaplanarak ilgili ortaklıklara tahakkuk ettirilir.

Temel kuralları İMKB internet sitesinin "Endeksler" bölümünde belirtilen Kurumsal Yönetim İlkelerini uygulayan Borsa şirketlerinin teşvik edilmesi amacıyla, kotta / kayıta kalma ücretinin tahakkuk ettirildiği tarih itibariyle hisse senetleri Borsa'da işlem gören şirketlerden "İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi" kapsamında yer alacak şirketlere "kotta kalma" veya "kayıta kalma" ücretleri İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girdikleri tarihten itibaren; tahakkuk tarihleri itibariyle ilk iki yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve izleyen yıllarda %10 indirimli uygulanır. Hâlihazırda İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan şirketler için aynı esaslar geçerlidir.¹¹⁹

Ortaklık haklarını temsil eden menkul kıymetler için kotta kalma ücretleri kota alma ücreti olan menkul kıymetlerin nominal tutarı üzerinden % 0,1 in dörtte biri olan

¹¹⁹ İMKB Kotasyon Ücret Tarifesi, (Çevrimiçi) <http://www.imkb.gov.tr>, 20.10.2011)

%0,025 tutarındadır. Bu durumda kurumsal yönetim endeksine dâhil olan bir firmanın sağlayacağı indirim tutarı nominal bedel üzerinden ilk iki yıl % 0,0125 sonraki iki yıl % 0,00625 ve sonraki yıllar içinse % 0,0025 olarak gerçekleşecektir.

2.9. Kurumsal Yönetimin Borçlanma Maliyetine Etkileri

Finans teorisinin temelinde finansal piyasalarının tam rekabet piyasalarına benzer mükemmel bir işleyişe sahip olduğu varsayımı bulunmaktadır. Varsayımına göre piyasada var olan bilgi bütün yatırımcılara maliyetsiz bir şekilde ulaşmakta ve fiyatlara anında yansımaktadır. Böyle bir pazarda gerek alım satımda gerekse fonların transferinde devletin sınırlayıcı kuralları bulunmamakta ve ticaretin kurallarını alıcı ve satıcılar arasındaki rekabet ve ilişkiler belirlemektedir. Mükemmel bir sermaye pazarında finansal araçların fiyatları, bu araçların gerçek değerlerini ve pazardaki tüm bilgileri yansıtmaktadır. Ayrıca pazara yeni ulaşan bilgiler de derhal fiyatlara yansımaktadır.¹²⁰ Bu varsayımlar altında, firma içi fonlarla firma dışı fonlar arasında büyük bir fark olmayacağı gibi, firmaların borç ya da öz kaynak yoluyla finansman sağlamaları da performanslarını etkilemeyecektir.

Fakat bu varsayım gerçekçilikten oldukça uzaktır. Finansal piyasalar, varsayımın aksine tam rekabet piyasalarından oldukça farklı şekilde çalışmaktadır. Gelişen teknoloji ve küreselleşen piyasalar sayesinde bilgiye ulaşmak her ne kadar kolaylaşmış olsa bile yatırımcıların alacakları kararları etkileyebilecek her türlü bilgiye ulaşabilmeleri mümkün değildir. Yatırımcıların elde ettikleri farklı bilgilerin piyasaya yansımaları da farklı olacaktır. Bu açıdan bakıldığında piyasadakilerin bilgi düzeyi açısından önemli farklılıklar bulunmaktadır.

İktisadi ilişki içerisinde bulunan iki taraftan birinin diğer tarafa göre kendi faaliyetleri veya bireysel özellikleri hakkında daha fazla bilgi sahibi olması doğaldır. Çünkü tam rekabet piyasasının aksine haber alma maliyetsiz değildir ve konuya ilişkin elde edilen bilgiler taraflar arasında farklı şekilde değerlendirilebilir.

Ekonomik bir ilişkide taraflardan birinin diğeri hakkında yeterli bilgiye sahip olamaması anlamına gelen asimetric enformasyon kavramı George Akerlof' un, 1970 yılında yayımlanmış olduğu "**The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism**" adlı eseri ile literatüre girmiştir. 2001 yılında ise George

¹²⁰ Peter Rose, Milton Marquis, **Money and Capital Markets: Financial Institutions And Instruments In A Global Marketplace**, 9th ed. The McGraw-Hill / Irwin series in finance, insurance, and real estate. 2006, Boston ,s.251.

Akerlof, Joseph Stiglitz ve Micheal Spence ile birlikte Asimetrik enformasyonlu piyasalardaki analizleri için Nobel Ekonomi Ödülünü kazanmışlardır.

Akerlof adı geçen eserinde adlı eserinde temelde kalite ve belirsizliği ilişkilendirmekte, dürüst olmanın iktisadi maliyetinin belirlenmesine bir çerçeve oluşturmaktadır. Farklı kalitedeki malların varlığı ve farklı bilgi akışı piyasalarda önemli sonuçlar ortaya çıkarmaktadır.

Akerlof'un klasik limon problemi olarak ifade ettiği durumu ikinci el otomobil piyasası örneğinde ele almıştır. İkinci el otomobil piyasasında, satıcıların satılan ürün hakkında yeterli bilgiye sahip olduğu halde, alıcı bilgisinin yetersiz olduğunu ve alıcı ile satıcı arasında bir asimetrik bilgi sorunu olduğunu ifade etmektedir. Bu durumda bu piyasada araba hakkında satıcıya oranla daha az bilgi sahibi olan ve bu yüzden aldatılabileceğini düşünen alıcılar ürüne değerinin altında fiyat vereceklerdir. Ancak araba hakkında alıcılara göre daha fazla bilgi sahibi olan satıcılar ise iyi arabalarını değerlerinin altında satmak istemediklerinden piyasadan çekileceklerdir. Bu durumda piyasada aldatılacağı düşüncesi ile satın almak istediği arabaya değerinden az para ödemeye razı olan alıcı ve arabanın kalitesi hakkında alıcılara göre daha fazla bilgi sahibi olan ve kalitesiz arabasını değerinin altında satmaya razı olan satıcılar kalacaktır. Sonuç olarak uzun vadede sadece kalitesiz arabaların el değiştirdiği bu ikinci el piyasası çökecektir.¹²¹

Asimetrik enformasyon ile ilgili olarak kredi piyasalarında iki sorun ortaya çıkabilmektedir. Bunlar ahlaki risk ve ters seçim dir.

Kredi piyasalarında ters seçim problemi, taraflar arasında kredi sözleşmesi yapılmadan önce kredi verenlerin kredi verdikleri kişilerin tüm özelliklerini bilmemeleri nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Kredi verenin, kredi alanın risk derecesi ve krediyi geri ödeme yeteneği konusunda yeterince bilgiye sahip olmaması ters seçime neden olmaktadır.¹²²

Eksik bilgilenme durumunda krediyi kullanan kişi, bu krediyi geri ödeme gücü ve niyeti konusunda bankadan daha iyi bilgiye sahiptir. Örneğin, kredi

¹²¹ George A. Akerlof, "The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 84, No. 3. (Aug., 1970), s. 488-500.

¹²² Aziz Kutlar, Murat Sarıkaya, Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Modeli Çerçevesinde Türkiye'de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini, "**Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**" Cilt 4, Sayı 1, 200, s.2.

kullanmak isteyen iki tip müşterinin varlığını kabul edelim: Bu iki müşterinin kredi geri ödeme olasılıkları kişilikleri dışında tüm özellikleri (aynı gelir grubuna dâhil olmaları gibi) aynıdır. Müşterilerden biri borçlarını % 90 ihtimalle geri öderken diğeri % 10 ihtimalle geri ödeyecektir.

Örnekte kredi kullanmak isteyen iki kişi borçlarına ne kadar sadık kaldıklarını bildikleri, ancak banka bunu bilmediği için eksik bilgilenme söz konusudur. Banka dürüst olan ve olmayan müşterileri ayırt edemeyeceği için her ikisine de aynı faiz oranını uygulamak durumundadır. Uygulanacak faiz oranı, simetrik enformasyonun söz konusu olması durumunda bunların her birine uygulanacak faiz oranının ortalaması olacaktır. Bu durumda banka dürüst müşteriye, simetrik enformasyonun söz konusu olması durumunda uygulanacak faiz oranından daha yüksek bir faiz, dürüst olmayan müşteriye ise simetrik enformasyon durumunda uygulayacağından daha düşük bir faiz uygulamış olacaktır.

Kısaca, dürüst olmayan müşterilerin çoğunlukla kredileri geri ödememelerinin maliyeti, dürüst müşterilere daha yüksek faiz uygulanarak telafi edilmektedir. Başka bir deyişle, simetrik enformasyonda söz konusu olmayan, dürüst müşterilerin dürüst olmayanları sübvansede etmeleri olgusu, asimetric enformasyonun söz konusu olması durumunda ortaya çıkmaktadır.

Ancak, asimetric enformasyonun maliyeti bu kadarla bitmez. Dürüst müşterilerin bir kısmı simetrik enformasyon durumunda ödeyeceklerinden daha yüksek bir faiz oranı ile karşılaştıkları için kredi kullanmama kararı verebilirler. Bu durumda dürüst müşterilerin kredi talebinde bir düşüş söz konusu olur. Bu da, toplam kredilerden dürüst olmayanların aldığı payın artması anlamına gelmektedir. Banka, daha fazla batık kredi sorunu ile karşılaştıkça kredilerin artan marjinal maliyetini karşılayabilmek için kredi faizlerini daha da yükseltir. Yükselen faiz oranı karşısında bankadan kredi kullanan dürüst müşterilerin bir kısmı daha kredi talep etmekten vazgeçer. Sonuçta faiz oranını sürekli yükselten banka, kredi talep edenlerin çok büyük bir kısmının dürüst olmayan müşterilerden oluştuğu bir talep yapısı ile karşı karşıya kalır.

Piyasada eksik bilgilenmenin olması durumunda kredi faiz oranlarında meydana gelen artışlar geri ödenmeyen (batık) kredilerin oranında bir artış meydana getirir.

Bankalar eksik bilgilendirme sorununun çözümü için bazı yöntemler geliştirmişlerdir. Bu yöntemler arasında en çok kullanılanlar müşterilere ait kredi riskini tespit etmeyi amaçlayan müşteri kredi raporlarının oluşturulması, kredi karşılığında yüksek değere sahip teminatların istenmesi, yapılacak yatırımın bir kısmının müşteri tarafından karşılanarak kalan kısmının banka kredisi ile tamamlanması gibi yöntemler yer alır. Öte yandan, bankalar alınan kredinin geri ödenmemesi durumunda borçluya hiçbir şekilde anlayış gösterilmeyeceği şeklinde bir anlayışın oluşması için de çaba gösterirler.¹²³

Geçtiğimiz yıllarda ABD piyasalarında gözlemlenen ipotekli konut finansmanı kredilerine ilişkin problemlerde ters seçim sorununun bir sonucudur. Ödeme kapasitesi düşük kişilere konut kredisi verilmiş ve konut satın almak için başvuruda bulunanlardan sadece gelirlerini beyan etmeleri istenmiş ancak bu beyan için kanıt istenmemiştir. Sonuçta, kredilerin geri dönüşünde sıkıntı yaşayan finans kuruluşları krize girmiş ve fonlar birbiri ardına zarar etmeye başlamışlardır. Böylece finans kuruluşları birbirlerine olan güveni yitirerek kredi arzını düşürmüştür. Bu süreç yüksek risk düzeyine sahip müşterileri sayılarının artmasına ve kredi verenlerin de ters seçimde bulunmalarına neden olmuştur.¹²⁴

Ödünç verenin bakış açısından ahlaki tehlike, ödünç alanın istenmeyen (tehlikeli) faaliyetlere girmesi ve bu yönde teşviklere sahip olması durumudur.¹²⁵ Krediyi alan kişi, bunu getirisi ve riski makul düzeyde olan bir projeye yatırılabileceği gibi, getirisi ve riski yüksek bir projeye de yatırabilir. Alınan kredinin riskli projede kullanılması halinde iki ihtimal söz konusudur. Bu projeye yatırdığı parayı ya fazlasıyla geri alacak ya da tümüyle kaybedecektir. Birinci ihtimalde, yani riskli projenin başarılı olması halinde, yatırımcı bu işe koyduğu paranın çok üzerinde bir kazanç sağlamış olacaktır. Ancak, bu tek taraflı bir kazançtır. Çünkü ödünç verene geri ödeyeceği miktar bellidir. Projenin başarısız olması durumunda ise, yatırımcının ödünç veren kuruma olan borcu değişmeyecektir. Bu borç, alınan kredi miktarı ve bunun faizi ile sınırlıdır. Yatırımcıyı, getirisi ve riski daha yüksek olan projeyi seçmeye teşvik eden ödünç veren kuruma karşı olan yükümlülüğünün sınırlı olmasıdır. Projenin başarısız olması halinde, alınan kredinin geri ödenmeme riski de

¹²³ Finansal Ekonomi Konuları, (Çevrimiçi) <http://www.ekodialog.com>, 15.02.2010.

¹²⁴ Meltem Erdoğan, Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. "Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi" 2008, Sayı 20, s.3.

¹²⁵ Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Fifth Edition, 1998, New York: Addison-Wesley, s. 201.

vardır. Yatırımcıların bu tür davranışları, ödünç verenlerden ödünç alanlara doğru bir servet transferi anlamına gelmekte; bu nedenle de, ödünç verenler tarafından hoş karşılanmamaktadır. Sonunda, ödünç verenler ahlâki tehlike faktörüne karşı, piyasada riski ve getirisi düşük (güvenli) projeler olmasına rağmen kredi vermek istememektedir.¹²⁶

Borç alanlar ile borç verenlerin gerçekleştirilecek yatırım projeleri hakkında eşit bilgi düzeyine sahip olmamaları nedeni ile Akerlof' un ifade ettiği Limon probleminin benzeri durumlar kredi piyasalarında da gözlenebilmektedir.

Örneğin tahvil piyasasında faiz oranı artan devlet tahvilleri yatırımcılar açısından devlet tahvilini hisse senetlerine oranla daha iyi bir yatırım aracı haline getirecektir. Bu durumda fon sahipleri daha yüksek bir getiri beklentisi içerisine gireceklerdir. Ancak bu yüksek faiz oranlarından borç almaya razı olan firmaların daha yüksek risklere katlanabildiği için bu noktada bir ahlaki riziko sorunu ile karşı karşıya kalınabilir. Yüksek borçlanma maliyeti ile riskli yatırım projelerini fonlayan girişimcilerin proje başarıya ulaştığı takdirde hem borç verenler hem de borç alan girişimci kazanç sağlayacaktır. Ancak projenin beklenen sonuçlara ulaşmaması durumunda borç verenler de bir maliyete katlanmak zorunda kalacakları için faiz oranlarını arz ve talebin eşit olduğu düzeye kadar yükseltmek yerine vermiş oldukları kredi miktarını sınırlandırma yolunu seçebileceklerdir. Böyle bir durumda kredi kalitesini arttırarak risk oranını azaltmak yerine kredi miktarını azaltarak risk tutarını azaltmayı seçen borç verenler piyasanın daralmasına yol açacaklardır. Bu duruma kredi tayinlaması denilmektedir.

Kredi tayinlaması, kredi piyasasında yüksek faiz oranı ile borç almak isteyen müşterilerin bulunmasına rağmen kredi veren kuruluşların ahlaki tehlike ihtimalini göz önüne alarak kredi kullanılmak istemeleridir. Yukarıda belirtildiği gibi, kredi tayinlamasında bankaların kullandıkları kredilerin miktarını piyasa dinamiklerinin önerdiği faiz-miktar ilişkisinden bağımsız olarak belirlemesi söz konusudur.¹²⁷

¹²⁶ Mishkin, a.g.e., s.201

¹²⁷ Özgür, Esra, Türk Bankacılık Sektörünün Kredi Arzını Etkileyen Unsurlar: Türk Bankacılık Sektöründen Kredi Çöküşü, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi ,2011, s.42.

2.10. Kurumsal Yönetimin Performansa Etkisi

Kurumsal yönetim, işletmenin iyi performansının sürdürülebilirliğinin güvencesidir. Bunun nedeni kurumsal yönetim ilkelerinde ve kurumsal yönetimin tanımında yatmaktadır. Kurumsal yönetim, işletme yönetiminin ve denetiminin şeffaf, hesap verebilir, adil, sorumlu ve güvenilir olmasını öngörür. Bu ilkelerin uygulanması, aslında işletmelerin performanslarının sürekliliğinin sağlanmasının temel koşullarıdır.¹²⁸

Dünyada Kurumsal Yönetimin firma performansına olan etkisinin incelendiği birçok ampirik çalışma yapılmıştır. Genel olarak elde edilen sonuç, aralarındaki korelasyonun pozitif olduğu yönündedir.

La Porta, Silanes, Shleifer ve Vishny (1997)'nin 49 ülke de yaptığı çalışmada yatırımcıların korunmasına yönelik hukuki düzenlemelerin kalitesi ile sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmanın bulgularına göre zayıf yatırımcı koruma haklarının bulunduğu ülkelerde daha az gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olduğu gözlenmiştir.

La Porta, Silanes, Shleifer ve Vishny (2001), 27 gelişmiş ülkede 539 büyük şirketi baz aldıkları çalışmalarında, azınlık hissedarlarının korunmasının firma değeri üzerindeki etkileri incelemiştir. Elde edilen bulgularda azınlık hissedar haklarının yüksek düzeyde korunduğu ülkelerde firma değerlerinde ve nakit girişlerinde artışlar olduğu gözlenmiştir.

Gompers, Ishii ve Metrick (2003), tarafından 1500 şirket üzerinde yapılan çalışmada 24 kurumsal yönetim kriteri üzerinden kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Bu çalışmanın sonucunda, kurumsal yönetim uyum derecesi düşük şirketlerden, kurumsal yönetim uyum derecesi yüksek şirketlere yönelen yatırımcıların yılda % 8,5 oranında daha fazla getiri elde ettiği ortaya konulmuştur. Bunun yanında hissedar hakları güçlü olan şirketlerde yüksek firma değeri, yüksek kâr, yüksek düzeyde satış elde edildiği ve sermaye maliyetinin daha düşük olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.¹²⁹

Hiraki, Inoue, Ito, Kuroki ve Masuda (2003), kurumsal yönetimle ilgili yaptıkları çalışmada, sermaye yapısı ve banka kredilerinin alternatif kurumsal

¹²⁸ Güler Aras “Kurumsal Yönetim ve Sürdürülebilir İşletme Performansı” (Çevrimiçi), <http://www.denetimnet.net>, 20.04.2010 .

¹²⁹ Gürbüz, Ergincan, a.g.e., s. 111.

yapılar üzerindeki etkilerini incelemiştir. Sonuç olarak araştırmacılar, yönetimsel sahipliğın (managerial ownership) Şirket değeriyle pozitif yönde bir ilişkisi bulunduğunu ortaya koymuŐlardır.¹³⁰

Mc Kinsey tarafından küresel ve ölkeler bazında kurumsal yatırımcılar üzerinde yapılan araştırmalarda elde edilen ortak bulgularda;

1. Yatırımcıların yaklaşık olarak %70-80'i kurumsal yönetim kalitesi yüksek Şirketlere değerinin üzerinde ödeme yapmada istekli oldukları;

2. Yabancı yatırımcılar açısından kurumsal yönetim düzeyinin, finansal raporlar kadar önemli olduğu,

3. Yatırımcı kararlarında hissedar hakları ve raporlama Şeffaflığı gibi kurumsal faktörlerinde etkili olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır.¹³¹

¹³⁰ Gürbüz, Ergincan, a.g.e., s. 107.

¹³¹ Paul Coombes, Simong Wong, "Investor Perspectives On Corporate Governance A Rapidly Evolving Story", McKinsey, 2004, s.1-2.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİMİN FİNANSAL FİRMA DEĞERİ VE PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİLERİ

Son çeyrek yüzyılda yaşanan dünya çapında firma iflasları yönetim kalitesinin önemini daha da arttırmıştır. Halka açıklık oranlarında meydana gelen artışı, kaynak sağlama açısından firmaların içerisinde buldukları rekabet gibi faktörler de kurumsal yönetim uygulamalarının önemini arttırmıştır. Ayrıca 30.12.2011 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan Seri:IV No:56 sayılı kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğ ile kurumsal yönetimin uygulaması halka açık şirketler için zorunlu hale getirilmiştir.

Bu noktadan hareketle çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarında bulunan firmalar ile uygulamayan firmalar arasında çeşitli göstergeler açısından anlamlı farklılıklar olup olmadığı araştırılmaktadır. Ayrıca kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların kurumsal yönetim derecelendirme notları ile bazı finansal göstergeleri arasındaki ilişkinin varlığı ve derecesi tespit edilmeye çalışılmıştır.

3.1. Araştırmanın Amacı

Tez çalışmasının temel amacı 2007-2011 yılları arasında İMKB-100 endeksinde yer alan finansal kurumlar dışında kalan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarının finansal göstergelerine ve firma değerlerine olan etkisinin tespit edilmesidir.

3.2. Araştırmanın Veri Seti

Çalışmada kullanılan veri seti son beş yıl içerisinde sürekli olarak İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 100 endeksinde bulunan Finansal Kurumlar ve Spor Kulüpleri dışında kalan 58 firmadan oluşmaktadır. Bu firmaların 19 adedi İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurumsal yönetim endeksinde yer alırken 39 adedi endeks kapsamında yer almamaktadır. Veriler İstanbul Menkul Kıymetler Borsasından ve ilgili firmaların resmi internet sayfalarından elde edilmiştir. Mevcut veriler 1.1.2007 tarihi ile 31.12.2011 tarihleri arasında ilgili firmaların çeyrek

dönemler itibari ile yayımlanmış 19 adet finansal tabloları ve ekleri olarak kullanılmıştır.

3.3. Araştırmanın Yöntemi

Araştırma kapsamında birinci aşamada kurumsa yönetim endeksi içerisinde yer alan firmalar ile kurumsa yönetim endeksi içerisinde yer almayan firmaların finansal göstergeleri arasında istatistiki olarak bir anlamlı bir fark varlığı araştırılacaktır.

İkinci aşamada ise hisse senedi yatırımcısı açısından seçilmiş finansal göstergelerin çok kriterli karar verme sistemlerinden TOPSIS yöntemine göre değerlendirilmesi yapılarak elde edilen skorların kurumsal yönetim derecelendirme notları ile arasındaki korelasyon incelenecektir.

Üçüncü aşamada ise en az üç dönem itibariyle kurumsal yönetim endeksinde yer almış firmaların finansal göstergeleri ile ilgili firmaların kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasındaki ilişki araştırılacaktır.

3.3.1. Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Finansal Göstergeler Üzerindeki Etkisi

Araştırma kapsamında birinci aşamada mevcut veri seti içerisinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yönetim kurumsal endeksinde yer alan 19 firma ile İstanbul menkul kıymetler borsası kurumsal yönetim endeksinde yer almayan 39 firma arasında çeşitli göstergeler açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunup bulunmadığı araştırılmıştır. Firmaların karşılaştırılması aşamasında firmalara ait finansal risk durumu, likidite durumu , finansal yapı durumu , karlılık durumu ve borsa performanslarının tespit edebilmek amacıyla 35 adet oran kullanılmıştır.

Tablo 2: İMKB 100 ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan firmalar

HİSSE KODU	HİSSE ADI	HALKA AÇIKLIK ORANI	AKTİF BÜYÜKLÜK x(1.000.000 TL)
AEFES	ANADOLU EFES	36,71	6457,71
ARCLK	ARÇELİK	24,97	8379,59
AYGAZ	AYGAZ	24,10	2828,18
DENTA	DENTAŞ AMBALAJ	17,09	251,85
DOHOL	DOĞAN HOLDİNG	33,39	8695,06
DYHOL	DOĞAN YAYIN HOLDİNG	20,46	4568,23
DOAS	DOĞUŞ OTO	25,23	2023,61
HURGZ	HÜRRİYET GAZETESİ	21,11	1682,37
IHEVA	İHLAS EV ALETLERİ	71,82	294,28
IHLAS	İHLAS HOLDİNG	66,62	2290,18
LOGO	LOGO YAZILIM	28,84	34,26
OTKAR	OTOKAR	26,59	905,93
PETKM	PETKİM	38,68	2621,90
TOASO	TOFAŞ OTO	21,29	6039,43
TRCAS	TURCAS PETROL	28,94	752,74
TUPRS	TÜPRAŞ	49,00	14904,97
TTRAK	TÜRK TRAKTÖR	24,93	1071,94
VESTL	VESTEL	22,09	4871,73
YAZIC	YAZICILAR	17,53	8940,76

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

Tablo 3 : İMKB 100 de yer alan ve İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Almayan firmalar

HİSSE KODU	HİSSE ADI	HALKA AÇIKLIK ORANI	AKTİF BÜYÜKLÜK x(1.000.000 TL)
ADNAC	ADANA ÇİMENTO	52,32	315,73
AFYON	AFYON ÇİMENTO	48,02	58,14
AKENR	AK ENERJİ	24,86	2083,69
AKSA	AKSA	37,56	1594,70
ALARK	ALARKO HOLDİNG	27,38	1843,93
ASELS	ASELSAN	14,90	2842,87
BAGFS	BAGFAŞ	57,97	329,93
BANVT	BANVİT	20,56	709,77
BIMAS	BİM MAĞAZALAR	65,09	1567,27
BOYNR	BOYNER	32,84	356,20
BRISA	BRİSA	9,94	982,31
ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	28,86	2855,47
ECZYT	ECZACIBAŞI YATIRIM	62,06	1037,11
EGGUB	EGE GÜBRE	42,84	259,95
EGSER	EGE SERAMİK	33,81	227,51
ENKAI	ENKA İNŞAAT	12,24	13507,72
EREGL	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	22,05	13487,73
FROTO	FORD OTOSAN	17,68	4101,92
GOLDS	GOLDAŞ	92,19	728,37
GOODY	GOOD YEAR	23,37	674,73
GOLTS	GÖLTAŞ ÇİMENTO	31,44	456,86
ISGYO	İŞ GYO	48,70	1113,86
KRDMD	KARDEMİR	68,44	1085,50
KARSN	KARSAN OTOMOTİV	36,54	477,86
KARTN	KARTONSAN	27,45	221,09
KCHOL	KOÇ HOLDİNG	22,10	96300,72
KONYA	KONYA ÇİMENTO	15,25	446,37
MGROS	MİGROS	18,52	5568,80
TIRE	TİRE KUTSAN	36,04	294,48
NTHOL	NET HOLDİNG	39,06	496,30
NETAS	NETAŞ TELEKOM	31,16	426,84
PTOFS	PETROL OFİSİ	2,94	6997,49
SAHOL	SABANCI HOLDİNG	30,41	150545,37
SNGYO	SİNPAŞ GYO	36,57	1845,82
SISE	ŞİŞECAM	30,71	8137,04
TRKCM	TRAKYA CAM	29,82	2301,88
TCELL	TÜRKCELL	34,69	16604,83
ULKER	ÜLKER	22,93	2604,10
ZOREN	ZORLU ENERJİ	15,01	3156,50

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

Analizde kullanılan oranlar gruplar halinde aşağıda sıralanmaktadır.

A. İşletmenin likiditesini ölçmede kullanılan oranlar

1. Aktif Devir hızı
2. Özsermaye Devir hızı
3. Maddi Duran Varlık Devir Hızı
4. Duran Varlık Devir Hızı
5. Stok Devir hızı
6. Alacak Devir Hızı
7. Çalışma Sermayesi Devir Hızı

B. İşletmenin kısa ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesini ve finansal riski ölçmede kullanılan oranlar

1. Cari Oran
2. Asit Test Oranı
3. Nakit Oranı
4. Nakit Akış Oranı
5. Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı
6. Finansman Oranı
7. Oto finansman Oranı
8. Toplam Aktifler / Ödenmiş Sermaye Oranı
9. KVB / UVB Oranı
10. KVB / Aktif Oranı
11. UVB / Aktif Oranı
12. Finansman Giderleri / Toplam Borçlar
13. Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı
14. Özsermaye / Aktif Oranı
15. Finansal Borçlar / Toplam Borçlar Oranı
16. KV Finansal Borçlar / KV Borçlar Oranı
17. UV finansal Borçlar / UV Borçlar Oranı
18. FVÖK / Toplam Kaynaklar Oranı
19. Yedekler / Aktif Oranı

- C. Karlılık oranları
1. Brüt Satış Kâr Marjı
 2. Aktif Karlılığı
 3. FVÖK / Finansman Giderleri Oranı
 4. Özsermaye Karlılığı
- D. Borsa performansını gösteren oranlar
1. Aktif Büyüme Oranı
 2. Fiyat Kazanç Oranı
 3. Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı
 4. Hisse Başına Defter Değeri
 5. Hisse Getiri Oranı

3.3.2. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Topsis Skoru Arasındaki Korelasyon

Araştırmanın ikinci aşamasında aynı veri seti için en az 3 dönem İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim Kurumsal Endeksinde yer alan firmaların TOPSİS* yöntemine göre değerlemesi yapılmış ve elde edilen skorlarla ilgili firmaların Kurumsal Yönetim derecelendirme notları arasındaki korelasyon araştırılmıştır.

TOPSIS yöntemi Chen ve Hwang (1992) tarafından Hwang ve Yoon'un (1981) çalışmaları referans gösterilerek ortaya konulmuş olan bir, çok kriterli karar verme tekniğidir.¹³² Hwang ve Yoon (1981) TOPSIS yöntemini, çözüm alternatiflerinin, mevcut seçenekler arasında mümkün olan en iyi duruma yaklaşmasını olumlu, uzaklaşmasını ise olumsuz olduğu varsayımına göre oluşturmuşlardır.¹³³ Yöntem, karar vericilerin sorunlarını yapılandırmasına ve alternatifler arasında bir sıralamaya dayanarak analiz yapılmasına olanak sağlamaktadır.¹³⁴ Topsis yönteminin uygulanmasındaki basitlik ve rasyonellik,

¹³² Hwang, Ching Lai, Yoon, Paul, "Multiple Attribute Decision Making Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems", Springer-Verlag-Berlin, 1981.

¹³³ Monjezi, M, Dehghani, H. Singh, T.N, Sayadi, A.R. Gholinejad, **An Application of TOPSIS Method for selecting the most appropriate blast design**, Arabian Journal of Geosciences, 2010.

¹³⁴ Shih, H. S., Shyur, H. J., & Lee, E. S., **An extension of TOPSIS for group decision making. Mathematical and Computer Modelling**, 2007,45(7-8), s. 801–813.

* Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution

risklerin belirlenmesinde ve tercih sorunlarında yaygın olarak kullanılmasını sağlamıştır. Aşağıda TOPSIS yönteminin adımları tanımlanmaktadır.¹³⁵

1. Karar Matrisinin oluşturulması
2. Standart Karar Matrisinin (R) Oluşturulması
3. Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması
4. İdeal (A^*) ve Negatif İdeal (A^-) Çözümlerin Oluşturulması
5. Ayırım Ölçülerinin Hesaplanması
6. İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

Adım 1: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması

Karar matrisinin satırlarında üstünlükleri sıralanmak istenen karar noktaları, sütunlarında ise karar vermede kullanılacak değerlendirme faktörleri yer alır. A matrisi karar verici tarafından oluşturulan başlangıç matrisidir. Karar matrisi aşağıdaki gibi gösterilir:

$$A_{ij} = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & \dots & a_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ a_{m1} & a_{m2} & \dots & a_{mn} \end{bmatrix}$$

A_{ij} Matrisinde m karar noktası sayısını, n değerlendirme faktörü sayısını verir.

Adım 2 : Standart Karar Matrisinin (R) Oluşturulması

Standart Karar Matrisi, A matrisinin elemanlarından yararlanarak ve aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanır.

¹³⁵ Kaan Yaralıoğlu, **TOPSİS Yöntemi**, (Çevrimiçi)
<http://www.deu.edu.tr/userweb/k.yaralioglu>, 19.10.2010.

$$r_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sqrt{\sum_{k=1}^m a_{kj}^2}} \quad (2.7)$$

R matrisi aşağıdaki gibi elde edilir:

$$R_{ij} = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1n} \\ r_{21} & r_{22} & \dots & r_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ r_{m1} & r_{m2} & \dots & r_{mn} \end{bmatrix}$$

Adım 3 : Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması

Öncelikle değerlendirme faktörlerine ilişkin ağırlık değerleri (w_i) toplam ağırlıkları 1 olacak şekilde belirlenir ($\sum_{i=1}^n w_i = 1$).

Daha sonra R matrisinin her bir sütunundaki elemanlar ilgili w_i ağırlık değeri ile çarpılarak V matrisi oluşturulur. V matrisi aşağıda gösterilmiştir:

$$V_{ij} = \begin{bmatrix} w_1 r_{11} & w_2 r_{12} & \dots & w_n r_{1n} \\ w_1 r_{21} & w_2 r_{22} & \dots & w_n r_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ w_1 r_{m1} & w_2 r_{m2} & \dots & w_n r_{mn} \end{bmatrix}$$

Adım 4 : İdeal (A^*) ve Negatif İdeal (A^-) Çözümlerin Oluşturulması

TOPSIS yöntemi, her bir değerlendirme faktörünün monoton olarak artan veya azalan bir eğilime sahip olduğunu varsaymaktadır.

İdeal çözüm setinin oluşturulabilmesi için V matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en büyükleri, ilgili değerlendirme

faktörü minimizasyon yönlü ise en küçüğü seçilir. İdeal çözüm setinin bulunması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$A^* = \left\{ (\max_i v_{ij} | j \in J), (\min_i v_{ij} | j \in J') \right\} \quad (2.8)$$

(2.8) formülünden hesaplanacak set $A^* = \{v_1^*, v_2^*, \dots, v_n^*\}$ şeklinde gösterilebilir.

Negatif ideal çözüm seti ise, V matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en küçükleri (ilgili değerlendirme faktörü maksimizasyon yönlü ise en büyüğü) seçilerek oluşturulur. Negatif ideal çözüm setinin bulunması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$A^- = \left\{ (\min_i v_{ij} | j \in J), (\max_i v_{ij} | j \in J') \right\} \quad (2.9)$$

(2.9) formülünden hesaplanacak set $A^- = \{v_1^-, v_2^-, \dots, v_n^-\}$ şeklinde gösterilebilir.

Her iki formülde de J fayda (maksimizasyon), J' ise kayıp (minimizasyon) değerini göstermektedir.

Gerek ideal gerekse negatif ideal çözüm seti, değerlendirme faktörü sayısı yani m elemandan oluşmaktadır.

Adım 5 : Ayırım Ölçülerinin Hesaplanması

TOPSIS yönteminde her bir karar noktasına ilişkin değerlendirme faktör değerinin ideal ve negatif ideal çözüm setinden sapmalarının bulunabilmesi için Euclidian Uzaklık Yaklaşımından yararlanılmaktadır. Buradan elde edilen karar noktalarına ilişkin sapma değerleri ise İdeal Ayırım (S_i^*) ve Negatif İdeal Ayırım (S_i^-) Ölçüsü olarak adlandırılmaktadır. İdeal ayırım (S_i^*) ölçüsünün hesaplanması (2.10) formülünde, negatif ideal ayırım (S_i^-) ölçüsünün hesaplanması ise (2.11) formülünde gösterilmiştir.

$$S_i^* = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^*)^2} \quad (2.10)$$

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^-)^2} \quad (2.11)$$

Burada hesaplanacak S_i^* ve S_i^- sayısı doğal olarak karar noktası sayısı kadar olacaktır.

Adım 6 : İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

Her bir karar noktasının ideal çözüme göreli yakınlığının (C_i^*) hesaplanmasında ideal ve negatif ideal ayırım ölçülerinden yararlanılır. Burada kullanılan ölçüt, negatif ideal ayırım ölçüsünün toplam ayırım ölçüsü içindeki payıdır. İdeal çözüme göreli yakınlık değerinin hesaplanması aşağıdaki formülde gösterilmiştir.

$$C_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^*} \quad (2.12)$$

Burada C_i^* değeri $0 \leq C_i^* \leq 1$ aralığında değer alır ve $C_i^* = 1$ ilgili karar noktasının ideal çözüme, $C_i^* = 0$ ise ilgili karar noktasının negatif ideal çözüme mutlak yakınlığını gösterir.

Topsis yöntemi aşağıdaki basit örnek yardımı ile açıklanabilir.

Örnek:

Bir çoklu karar probleminde 3 karar noktası ve 4 değerlendirme faktörü bulunmaktadır. Karar verici karar matrisini aşağıdaki gibi oluşturmuş ve değerlendirme faktörlerine ilişkin ağırlıkları ise $w_1 = 0,20$, $w_2 = 0,15$, $w_3 = 0,40$ ve $w_4 = 0,25$ şeklinde belirlemiştir.

$$A = \begin{bmatrix} 25 & 20 & 15 & 30 \\ 10 & 30 & 20 & 30 \\ 30 & 10 & 30 & 10 \end{bmatrix}$$

Karar verici, karar noktalarının önem sırasını nasıl oluşturacaktır?

Öncelikle (3x4) boyutlu Standart Karar Matrisi (R) oluşturulmuştur. Burada r_{11} değeri,

$$r_{11} = \frac{25}{\sqrt{25^2 + 10^2 + 30^2}} = 0,6202$$

olarak elde edilmiştir. Benzer şekilde diğer r_{ij} değerleri hesaplanarak aşağıda gösterilen R matrisi tamamlanmıştır.

$$R = \begin{bmatrix} 0,6202 & 0,5345 & 0,3841 & 0,6883 \\ 0,2481 & 0,8018 & 0,5122 & 0,6883 \\ 0,7442 & 0,2673 & 0,7682 & 0,2294 \end{bmatrix}$$

2. adımda Ağırlıklı Standart Karar Matrisi (V) oluşturulmuştur. Bunun için R matrisinin sütunlarındaki değerler ilgili değerlendirme faktörü ağırlıkları ile çarpılarak V matrisinin sütunları hesaplanmıştır.

$$V = \begin{bmatrix} 0,1241 & 0,0802 & 0,1537 & 0,1721 \\ 0,0496 & 0,1203 & 0,2049 & 0,1721 \\ 0,1489 & 0,0401 & 0,3073 & 0,0574 \end{bmatrix}$$

3. adımda ideal (A^*) ve negatif ideal (A^-) çözüm setleri oluşturulmuştur. A^* seti için V matrisinin her bir sütunundaki en büyük değer, A^- seti için V matrisinin her bir sütunundaki en küçük değer seçilmiş ve setler aşağıdaki gibi elde edilmiştir.

$$A^* = \left\{ \max_i v_{i1}, \max_i v_{i2}, \max_i v_{i3}, \max_i v_{i4} \right\}$$

$$A^* = \{0,1489;0,1203;0,3073;0,1721\}$$

$$A^- = \left\{ \min_i v_{i1}; \min_i v_{i2}; \min_i v_{i3}; \min_i v_{i4} \right\}$$

$$A^- = \{0,0496;0,0401;0,1537;0,0574\}$$

4. adımda her bir karar noktası için ideal ayırım ölçüleri $S_1^* = 0,1606$, $S_2^* = 0,1428$ ve $S_3^* = 0,1400$ olarak elde edilmiştir.

(2.11) formülünden ise negatif ideal ayırım ölçüleri $S_1^- = 0,1428$, $S_2^- = 0,1490$ ve $S_3^- = 0,1830$ olarak hesaplanmıştır.

5. adımda ise üç karar noktası için ideal çözüme göreli yakınlık değerleri,

$$C_1^* = \frac{0,1428}{0,1606 + 0,1428} = 0,4707$$

$$C_2^* = \frac{0,1490}{0,1428 + 0,1490} = 0,5106$$

$$C_3^* = \frac{0,1830}{0,1400 + 0,1830} = 0,5666$$

bulunmuştur. Bu değerler büyüklük sırasına sokulduğunda karar noktalarının önem sırasının A_3 , A_2 ve A_1 şeklinde olduğu görülebilir.

3.3.3. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Firma Performansları Arası Korelasyon

Araştırmanın üçüncü aşamasında aynı veri seti için İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurumsal yönetim endeksinde en az 3 dönem yer alan firmaların kurumsal yönetim derecelendirme notu ile finansal ve diğer göstergeleri arasındaki korelasyon araştırılmıştır.

Araştırma kapsamında istatistiksel ve ekonometrik analizlerin yapılması amacıyla Microsoft Office 2010, E-Views 7 ve SPSS 17.0 bilgisayar yazılımları kullanılmıştır.

3.4. İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Dâhil Firmalar İle Olmayan Firmaların Ele Alınan Kriterler Açısından Karşılaştırılması

Bu aşamada ileri sürülen hipotezler şöyledir;

H_0 = Kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların değer ve performansları kurumsal yönetim endeksinde yer almayan firmalara göre daha yüksektir.

H_1 = Kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların değer ve performansları kurumsal yönetim endeksinde yer almayan firmalara göre daha yüksek değildir.

Bu aşamada Kurumsal Yönetim endeksinde yer alan firmalar ile Kurumsal Yönetim endeksinde yer almayan firmaların çeşitli göstergeler açısından ilgili göstergelerin ortalamalarının farklılığı araştırılmıştır. Bu farklılığın incelenmesi açısından bağımsız örneklem T-testi sonuçları Tablo:4 te, tek yönlü varyans analizi sonuçları Tablo:5 te, Mann Whitney U testi sonuçları ise Tablo:6 da özet olarak sunulmuştur.

İlgili tablolarda kullanılan göstergeler

- İşletmenin likiditesini ölçmede kullanılan oranlar
- İşletmenin kısa ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesini ve finansal riski ölçmede kullanılan oranlar
- Karlılık Oranları
- Borsa performansını gösteren oranları şeklinde sıralanmışlardır.

İlgili tablolarda yer alan

- D1,D2,.....D19 ifadeleri çeyrek dönemler itibari ile 2007-2011 yılları arasındaki 19 dönemi
- AO ifadesi 19 dönemlik ağırlıklı ortalama değeri
- Q1,Q2,Q3 ve Q4 ifadesi çeyrekler itibari ile ortalamaları ifade etmektedir.

3.4.1. Bağımsız Örneklem T-Testi Sonuçları

Tabloda 1.1.2007 ile 31.12.2011 tarihleri arasında ilgili firmaların 19 dönemlik finansal tablo verileri ve çeyrekler itibari ile ortalamaları hesaplanmıştır. Veri setindeki İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurumsal yönetim endeksinde yer alan 19 firma ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurumsal yönetim endeksinde yer almayan 39 firma arasında ilgili dönemlerde elde edilen sonuçların ortalamalarının farklılığının istatistiki olarak anlamlılığı araştırılmıştır. SPSS programı aracılığı ile yapılan analiz sonucunda Tablo: 4' te yer alan bağımsız örneklem T - Testi anlamlılık değerleri bulunmuştur.

Tablo 4 : Firmaların Bağımsız Örneklem T-Testi Sonuçları

	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9	D10	D11	D12	D13	D14	D15	D16	D17	D18	D19	AO	Q1	Q2	Q3	Q4
Aktif Devir Hızı	,360	,412	,459	,523	,455	,817	,736	,657	,548	,681	,484	,475	,634	,537	,607	,701	,712	,931	,853	,565	,482	,623	,592	,564
Özsermaye Devir Hızı	,309	,385	,431	,486	,481	,711	,723	,656	,950	,886	,575	,606	,709	,653	,688	,755	,855	,985	,697	,611	,577	,721	,586	,598
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	,376	,408	,421	,423	,399	,445	,451	,451	,469	,471	,464	,462	,464	,460	,459	,460	,462	,450	,431	,420	,337	,450	,445	,452
Duran Varlık Devir Hızı	,509	,544	,523	,564	,503	,731	,583	,467	,471	,494	,372	,413	,526	,435	,475	,548	,571	,732	,717	,527	,506	,588	,530	,504
Stok Devir hızı	,488	,437	,444	,492	,382	,383	,409	,422	,351	,111	,115	,292	,339	,119	,099	,098	,125	,123	,125	,283	,322	,278	,125	,293
Alacak Devir hızı	,296	,256	,292	,407	,496	,498	,488	,487	,490	,491	,482	,481	,494	,484	,508	,497	,456	,463	,474	,468	,469	,454	,466	,476
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	,177	,192	,322	,516	,437	,715	,659	,649	,528	,618	,499	,466	,592	,561	,654	,648	,552	,690	,632	,503	,407	,498	,521	,557
Cari Oran	,374	,102	,057	,066	,025	,017	,010	,010	,034	,024	,018	,011	,018	,029	,032	,026	,145	,209	,191	,020	,024	,024	,021	,014
Asit Test Oranı	,329	,791	,964	,924	,564	,600	,589	,912	,575	,448	,654	,358	,459	,477	,806	,399	,947	,455	,708	,698	,885	,567	,737	,597
Nakit Oranı	,425	,942	,756	,743	,493	,562	,648	,959	,618	,452	,709	,399	,490	,531	,763	,372	,459	,346	,585	,629	,745	,516	,677	,573
Nakit akış Oranı	,318	,345	,639	,713	,941	,801	,984	,258	,039	,175	,395	,393	,655	,679	,462	,864	,410	,309	,267	,877	,496	,853	,787	,847
Finansal Kaldıraç	,792	,616	,631	,653	,476	,345	,260	,226	,139	,194	,316	,305	,409	,348	,414	,499	,429	,433	,293	,353	,373	,339	,343	,366
Finansman Oranı	,436	,837	,935	,748	,876	,786	,869	,748	,346	,334	,928	,836	,848	,904	,591	,853	,435	,373	,297	,948	,803	,704	,983	,847
(Kar Yedek - Geçmiş Yıl Zarar) / Ödenmiş Ser.	,249	,237	,221	,222	,263	,290	,283	,278	,254	,280	,260	,253	,012	,012	,013	,012	,014	,013	,013	,056	,052	,055	,051	,072
Aktif / Ödenmiş Sermaye	,217	,245	,216	,231	,212	,252	,273	,210	,203	,207	,230	,078	,036	,051	,059	,050	,064	,064	,076	,048	,039	,049	,051	,056
KVB / UVB	,395	,430	,379	,430	,612	,999	,613	,576	,817	,624	,661	,174	,117	,473	,602	,406	,972	,524	,324	,421	,415	,473	,505	,239
KVB / Aktif	,854	,704	,923	,972	,539	,459	,427	,374	,300	,325	,272	,253	,407	,354	,318	,298	,202	,326	,343	,393	,386	,386	,402	,410
UVB / Aktif	,848	,753	,469	,445	,757	,606	,483	,446	,358	,451	,968	,933	,849	,817	,983	,786	,601	,901	,707	,716	,781	,705	,681	,702
Finansman Gid./ Toplam Borç	,506	,623	,459	,978	,410	,515	,512	,366	,751	,360	,103	,393	,370	,191	,297	,564	,493	,339	,107	,718	,661	,345	,769	,160
Özsermaye-Aktif	,852	,699	,656	,653	,481	,347	,260	,226	,140	,194	,315	,305	,408	,348	,413	,508	,430	,433	,293	,360	,383	,351	,347	,368
Finansal Borç/Toplam Borç	,559	,639	,299	,289	,398	,424	,350	,247	,108	,276	,277	,211	,193	,317	,398	,910	,640	,827	,966	,394	,390	,482	,387	,326
Ticari Alacak/Ticari Borç	,267	,567	,192	,185	,195	,413	,393	,217	,136	,116	,152	,123	,162	,134	,163	,107	,139	,133	,215	,162	,083	,820	,055	,126
KV Finansal Borç/KVB	,844	,859	,596	,297	,078	,167	,251	,175	,092	,361	,152	,118	,117	,413	,416	,724	,870	,967	,819	,300	,208	,443	,388	,211
Uv finansal Borç / UVB	,402	,679	,646	,872	,639	,549	,948	,747	,475	,573	,824	,399	,526	,387	,450	,798	,576	,861	,618	,730	,788	,805	,670	,654
Faiz Karşılama Oranı	,311	,651	,713	,641	,097	,596	,554	,513	,110	,356	,316	,797	,293	,637	,291	,745	,437	,082	,393	,369	,223	,909	,224	,656
Yedekler / Aktif	,068	,083	,060	,110	,474	,924	,298	,907	,652	,785	,706	,743	,828	,521	,563	,480	,467	,625	,473	,363	,323	,454	,259	,494
Brüt Kar Marjı	,151	,229	,642	,927	,580	,148	,206	,477	,158	,121	,278	,361	,308	,252	,317	,450	,176	,126	,253	,290	,224	,146	,317	,577
Aktif Karlılığı	,987	,938	,456	,416	,141	,621	,054	,015	,534	,440	,415	,670	,467	,777	,818	,891	,286	,109	,121	,168	,194	,617	,128	,340
FVÖK / Aktif	,086	,237	,651	,630	,675	,833	,319	,047	,745	,896	,357	,900	,589	,173	,682	,694	,360	,440	,380	,593	,963	,638	,536	,516
Özsermaye Karlılığı	,790	,601	,446	,601	,237	,439	,276	,933	,540	,354	,611	,696	,578	,855	,663	,593	,426	,925	,330	,504	,217	,827	,222	,943
Duran Varlık Karlılığı	,526	,492	,462	,971	,322	,272	,150	,007	,966	,892	,256	,620	,503	,227	,851	,685	,106	,318	,386	,819	,595	,877	,348	,369
Maddi Duran Varlık Karlılığı	,324	,343	,676	,157	,610	,272	,712	,035	,113	,665	,494	,447	,541	,695	,470	,390	,412	,203	,283	,610	,700	,895	,504	,361
Aktif Büyüme Oranı	,743	,452	,477	,271	,894	,783	,816	,551	,527	,861	,069	,044	,246	,774	,482	,296	,187	,256	,251	,720	,992	,668	,578	,391
Fiyat Kazanç Oranı	,271	,132	,849	,653	,565	,301	,290	,953	,306	,634	,167	,844	,213	,184	,665	,291	,439	,328	,493	,470	,946	,166	,731	,399
Pazar Defter Değeri	,588	,729	,671	,609	,537	,374	,362	,351	,303	,346	,343	,387	,254	,330	,346	,338	,360	,408	,782	,368	,355	,386	,449	,313
Hisse Başına Defter Değer	,431	,427	,070	,460	,055	,053	,356	,066	,471	,330	,644	,504	,328	,675	,845	,950	,469	,303	,920	,439	,260	,667	,329	,308
Hisse Başına Kazanç	,411	,513	,115	,473	,011	,260	,366	,731	,742	,481	,866	,499	,900	,898	,206	,680	,972	,162	,983	,273	,251	,538	,344	,497
Hisse Getiri	,129	,114	,348	,736	,187	,018	,854	,130	,076	,002	,257	,376	,274	,551	,605	,232	,320	,498	,057	,417	,086	,096	,909	,481

Elde edilen sonuçlara göre tespit edilen bulgular gruplar itibari aşağıda özetlenmektedir.

İşletmenin likiditesini ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Stok Devir Hızı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Aktif Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Alacak Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Çalışma Sermayesi Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Duran varlık Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Maddi Duran Varlık Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Özsermaye Devir Hızı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

İşletmenin kısa ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesini ve finansal riski ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Cari Oran açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde, 12 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Asit Test Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Nakit Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- FVÖK / Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Faiz Karşılama Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Kısa Vadeli Finansal Borçlar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Nakit Akış Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Oto finansman Oranı açısından 19 dönem içerisinde 7 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Toplam Aktifler / Ödenmiş Sermaye Oranı açısından 19 dönem içerisinde 7 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Yedekler / Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 3 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Finansal Borç / Toplam Borç Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Finansman Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Aktif Toplam Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Özsermaye / Aktif açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Finansal Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Borçlar / Aktif Toplamı Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

Karlılık Oranları açısından elde edilen sonuçlara göre

- Aktif Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Brüt Kâr Marjı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Duran Varlık Karlılığı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Özsermaye Karlılığı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

Borsa Performans oranları açısından elde edilen sonuçlara göre

- Aktif Büyüme Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Hisse Başına Defter Değeri Oranı açısından 19 dönem içerisinde 4 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Hisse başına kar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Hisse Getiri Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde, 2 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Fiyat Kazanç Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Pazar Değeri / Defter Değeri Oranı açısından iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

3.4.2. Tek Yönlü Varyans Analizi Sonuçları

Tabloda 1.1.2007 ile 31.12.2011 tarihleri arasındaki ilgili firmaların 19 dönemlik finansal tablo verileri ve çeyrekler itibari ile ortalamaları hesaplanmıştır. Veri setindeki İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim Kurumsal Endeksinde yer alan 19 firma ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim endeksinde yer almayan 39 firma arasında ilgili dönemlerde elde edilen sonuçların varyanslarının farklılığının istatistikî olarak anlamlılığı araştırılmıştır. Sonuçta ilgili One Way ANOVA (Tek yönlü varyans Analizi) anlamlılık değerleri bulunmuştur.

Tablo 5: Firmaların Tek yönlü varyans Analizi Sonuçları

	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9	D10	D11	D12	D13	D14	D15	D16	D17	D18	D19	AO	Q1	Q2	Q3	Q4
Aktif Devir Hızı	,360	,412	,459	,523	,455	,817	,736	,657	,548	,681	,484	,475	,634	,537	,607	,701	,712	,931	,853	,565	,482	,623	,592	,564
Özsermaye Devir Hızı	,309	,385	,431	,486	,481	,711	,723	,656	,950	,886	,575	,606	,709	,653	,688	,755	,855	,985	,697	,611	,577	,721	,586	,598
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	,376	,408	,421	,423	,399	,445	,451	,451	,469	,471	,464	,462	,464	,460	,459	,460	,462	,450	,431	,420	,337	,450	,445	,452
Duran Varlık Devir Hızı	,509	,544	,523	,564	,503	,731	,583	,467	,471	,494	,372	,413	,526	,435	,475	,548	,571	,732	,717	,527	,506	,588	,530	,504
Stok Devir Hızı	,488	,437	,444	,492	,382	,383	,409	,422	,351	,252	,255	,292	,339	,263	,234	,234	,265	,266	,269	,283	,322	,278	,267	,293
Alacak Devir Hızı	,296	,256	,292	,407	,496	,498	,488	,487	,490	,491	,482	,481	,494	,484	,508	,497	,456	,463	,474	,468	,469	,454	,466	,476
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	,177	,192	,322	,516	,437	,715	,659	,649	,528	,618	,499	,466	,592	,561	,654	,648	,552	,690	,632	,503	,407	,498	,521	,557
Cari Oran	,374	,228	,158	,188	,103	,083	,069	,066	,136	,110	,099	,077	,101	,131	,140	,111	,145	,209	,191	,103	,113	,115	,109	,083
Asit Test Oranı	,329	,791	,964	,924	,564	,600	,589	,912	,575	,448	,654	,358	,459	,477	,806	,399	,947	,455	,708	,698	,885	,567	,737	,597
Nakit Oranı	,425	,942	,756	,743	,493	,562	,648	,959	,618	,452	,709	,399	,490	,531	,763	,372	,459	,346	,585	,629	,745	,516	,677	,573
Nakit Akış Oranı	,153	,345	,639	,713	,941	,801	,984	,258	,039	,175	,395	,393	,655	,679	,289	,864	,237	,309	,267	,877	,496	,853	,787	,847
Finansal Kaldıraç	,792	,616	,631	,653	,476	,345	,260	,226	,139	,194	,316	,305	,409	,348	,414	,499	,429	,433	,293	,353	,373	,339	,343	,366
Finansman Oranı	,436	,837	,935	,748	,876	,786	,869	,748	,346	,334	,928	,836	,848	,904	,591	,853	,435	,373	,297	,948	,803	,704	,983	,847
(Kar Yedek - Geçmiş Yıl Zarar) / Öde	,249	,237	,221	,222	,263	,290	,283	,278	,254	,280	,260	,253	,067	,066	,071	,066	,070	,068	,068	,176	,167	,173	,165	,202
Aktif / Ödenmiş Sermaye	,217	,245	,216	,231	,212	,252	,273	,210	,203	,207	,230	,208	,109	,123	,135	,118	,138	,136	,154	,151	,133	,152	,155	,170
KVB / UVB	,395	,430	,379	,430	,612	,999	,613	,576	,817	,624	,661	,323	,257	,473	,602	,406	,972	,524	,324	,421	,415	,473	,505	,347
KVB / Aktif	,854	,704	,923	,972	,539	,459	,427	,374	,300	,325	,272	,253	,407	,354	,318	,298	,202	,326	,343	,393	,386	,386	,402	,410
UVB / Aktif	,848	,753	,469	,445	,757	,606	,483	,446	,358	,451	,968	,933	,849	,817	,983	,786	,601	,901	,707	,716	,781	,705	,681	,702
Finansman Gid./ Toplam Borç	,506	,623	,459	,978	,410	,515	,512	,366	,798	,360	,103	,393	,254	,191	,153	,564	,493	,339	,107	,718	,661	,345	,769	,160
Özsermaye-Aktif	,852	,699	,656	,653	,481	,347	,260	,226	,140	,194	,315	,305	,408	,348	,413	,508	,430	,433	,293	,360	,383	,351	,347	,368
Finansal Borç/Toplam Borç	,559	,639	,299	,289	,398	,424	,350	,247	,108	,276	,277	,211	,193	,317	,398	,910	,640	,827	,966	,394	,390	,482	,387	,326
Ticari Alacak/Ticari Borç	,124	,567	,080	,185	,088	,335	,393	,217	,078	,052	,075	,061	,162	,071	,096	,028	,068	,133	,146	,162	,029	,852	,055	,052
KV Finansal Borç/KVB	,844	,859	,596	,297	,078	,167	,251	,175	,092	,361	,152	,118	,117	,413	,416	,724	,870	,967	,819	,300	,208	,443	,388	,211
Uv finansal Borç/ UVB	,402	,679	,646	,872	,639	,549	,948	,747	,475	,573	,824	,399	,526	,387	,450	,798	,576	,861	,618	,730	,788	,805	,670	,654
Faiz Karşılama Oranı	,311	,651	,713	,641	,231	,596	,554	,513	,110	,356	,316	,797	,130	,637	,291	,745	,437	,082	,393	,369	,223	,909	,224	,656
Yedekler / Aktif	,116	,135	,099	,177	,474	,924	,298	,907	,652	,785	,706	,743	,828	,521	,563	,480	,467	,625	,473	,363	,323	,454	,259	,494
Brüt Kar Marjı	,151	,229	,642	,927	,580	,148	,206	,477	,158	,121	,278	,361	,308	,252	,317	,450	,176	,126	,253	,290	,224	,146	,317	,577
Aktif Karlılığı	,987	,938	,456	,416	,141	,621	,054	,015	,534	,440	,415	,670	,467	,777	,818	,891	,286	,109	,121	,168	,194	,617	,128	,340
FVÖK / Aktif	,086	,237	,651	,630	,675	,833	,319	,047	,745	,896	,357	,900	,589	,173	,682	,694	,223	,440	,380	,593	,963	,638	,536	,516
Özsermaye Karlılığı	,790	,601	,446	,601	,237	,439	,276	,933	,540	,354	,611	,696	,578	,855	,663	,593	,426	,925	,330	,504	,217	,827	,222	,943
Duran Varlık Karlılığı	,526	,492	,462	,971	,322	,272	,150	,007	,966	,892	,256	,620	,503	,227	,851	,685	,106	,318	,386	,819	,595	,877	,348	,369
Maddi Duran Varlık Karlılığı	,324	,343	,676	,157	,610	,108	,712	,035	,113	,665	,494	,447	,541	,695	,470	,390	,412	,203	,283	,610	,700	,895	,504	,361
Aktif Büyüme Oranı	,743	,452	,477	,271	,894	,783	,774	,551	,527	,861	,069	,044	,246	,774	,482	,296	,187	,148	,251	,720	,992	,668	,521	,391
Fiyat Kazanç Oranı	,117	,132	,849	,530	,565	,301	,290	,953	,306	,634	,167	,844	,213	,184	,665	,291	,439	,328	,493	,470	,946	,166	,731	,399
Pazar Defter Değeri	,588	,729	,671	,609	,537	,374	,362	,351	,303	,346	,343	,387	,254	,330	,346	,338	,360	,408	,782	,368	,355	,386	,449	,313
Hisse Başına Defter Değer	,431	,427	,199	,460	,168	,168	,356	,192	,471	,330	,644	,504	,328	,675	,845	,950	,469	,136	,920	,439	,260	,667	,329	,308
Hisse Başına Kazanç	,411	,513	,263	,473	,085	,260	,366	,731	,742	,481	,866	,499	,900	,898	,206	,680	,972	,043	,983	,273	,251	,538	,344	,497
Hisse Getiri	,114	,348	,736	,187	,018	,854	,130	,078	,000	,257	,376	,274	,551	,605	,232	,320	,498	,057	,417	,086	,096	,909	,552	,401

Elde edilen sonuçlara göre tespit edilen bulgular gruplar itibari aşağıda özetlenmektedir.

İşletmenin likiditesini ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Aktif Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Alacak Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Çalışma Sermayesi Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Duran varlık Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Maddi Duran Varlık Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Özsermaye Devir Hızı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

İşletmenin kısa ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesini ve finansal riski ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Cari Oran açısından 19 dönem içerisinde 5 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Asit Test Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Nakit Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- FVÖK / Aktif açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Faiz Karşılama Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Faiz Karşılama Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir
- Finansal Borç / Toplam Borç Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

- Finansman Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Aktif Toplam Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Finansal Borçlar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Nakit Akış Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Kar Yedekleri – Geçmiş yıl zararları / Ödenmiş Sermaye açısından 19 dönem içerisinde 7 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Özsermaye / Aktif açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Toplam Aktifler / Ödenmiş Sermaye Oranı açısından 19 dönem içerisinde 7 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Ticari Alacak / Ticari Borç Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 9 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Borçlar / Aktif Toplamı Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Finansal Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Yedekler / Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Kısa Vadeli Finansal Borçlar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

Karlılık Oranları açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Aktif Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Brüt Kâr Marjı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Duran Varlık Karlılığı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

Borsa Performans oranları açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Aktif Büyüme Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Fiyat Kazanç Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Hisse Başına Defter Değeri Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Hisse başına kar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Pazar Değeri / Defter Değeri Oranı açısından iki grubun varyansları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Hisse Getiri Oranı açısından 19 dönem içerisinde 4 dönem % 90 güven düzeyinde, 3 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

3.4.3. Mann Whitney U Testi Sonuçları

Tabloda 1.1.2007 ile 31.12.2011 tarihleri arasındaki ilgili firmaların 19 dönemlik finansal tablo verileri ve çeyrekler itibari ile ortalamaları hesaplanmıştır. Veri setindeki İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim Kurumsal Endeksinde yer alan 19 firma ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kurumsal Yönetim endeksinde yer almayan 39 firma arasında ilgili dönemlerde elde edilen sonuçların medyanlarının farklılığının istatistiki olarak anlamlılığı araştırılmıştır. Sonuçta ilgili Mann Whitney U Testi anlamlılık değerleri bulunmuştur.

Tablo 6 : Firmaların Mann Whitney U Testi Analizi Sonuçları

	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9	D10	D11	D12	D13	D14	D15	D16	D17	D18	D19	AO	Q1	Q2	Q3	Q4
Aktif Devir Hızı	,908	,785	,747	,625	,759	,534	,747	,875	,734	,613	,901	,772	,980	,954	,934	,785	,941	,747	,797	,747	,810	,673	,785	,772
Özsermaye Devir Hızı	,855	,709	,625	,545	,637	,394	,441	,556	,172	,205	,722	,685	,534	,625	,625	,579	,637	,613	,759	,568	,492	,367	,602	,590
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	,202	,143	,193	,230	,167	,065	,089	,130	,188	,121	,157	,143	,250	,236	,223	,143	,217	,177	,217	,223	,256	,134	,147	,143
Duran Varlık Devir Hızı	,562	,471	,579	,568	,810	,649	,875	,967	,823	,785	,914	,967	,901	,954	,967	,785	,862	,901	,941	,685	,685	,637	,722	,625
Stok Devir hızı	,772	,422	,613	,927	,534	,625	,613	,579	,492	,849	,513	,250	,836	,412	,502	,875	,849	,637	,590	,722	,823	,590	,568	,888
Alacak Devir hızı	,038	,114	,199	,481	,954	,823	,849	,888	,888	,954	,637	,734	,901	,637	,785	,810	,471	,637	,502	,579	,384	,367	,534	,927
Çalışma Sermayesi Devir Hızı	,220	,278	,734	,954	,954	,556	,785	,810	,875	,685	,797	,685	,954	,888	,967	,941	,810	,980	,862	,993	,823	,901	,914	,967
Cari Oran	,893	,687	,410	,545	,067	,114	,075	,069	,086	,058	,086	,045	,093	,086	,080	,179	,135	,173	,207	,148	,118	,122	,135	,153
Asit Test Oranı	,403	,810	,823	,993	,461	,534	,534	,862	,697	,481	,492	,316	,568	,568	,471	,747	,722	,797	,862	,637	,685	,649	,625	,759
Nakit Oranı	,785	,954	,471	,734	,412	,534	,568	,954	,772	,602	,967	,590	,759	,901	,637	,980	,797	,849	,862	,545	,637	,403	,625	,649
Nakit akış Oranı	,759	,810	,901	,661	,024	,172	,039	,008	,121	,734	,441	,556	,349	,193	,217	,341	,772	,134	,075	,143	,446	,271	,080	,182
Finansal Kaldıraç	,703	,556	,556	,590	,375	,278	,223	,199	,093	,230	,375	,341	,308	,271	,316	,422	,308	,316	,217	,278	,223	,243	,300	,316
Finansman Oranı	,734	,637	,568	,590	,441	,278	,236	,199	,093	,230	,375	,308	,332	,278	,316	,349	,349	,300	,243	,263	,263	,236	,278	,271
(Kar Yedek - Geçmiş Yıl Zarar) / Öde	,324	,534	,316	,117	,193	,568	,431	,785	,332	,431	,471	,524	,451	,545	,513	,217	,172	,205	,308	,403	,308	,556	,375	,431
Aktif / Ödenmiş Sermaye	,243	,278	,172	,250	,236	,441	,579	,384	,308	,316	,412	,461	,451	,451	,451	,293	,332	,256	,332	,316	,300	,341	,285	,316
KVB/UVB	,901	,927	,579	,759	,471	,384	,524	,954	,927	,954	,481	,324	,568	,556	,556	,375	,285	,649	,685	,875	,875	,849	,785	,927
KVB / Aktif	,654	,691	,888	,914	,353	,362	,289	,185	,260	,270	,220	,119	,256	,223	,205	,193	,196	,220	,285	,308	,341	,349	,349	,308
UVB / Aktif	,836	,747	,471	,534	,888	,673	,451	,367	,375	,461	,888	,545	,534	,568	,625	,810	,875	,661	,293	,685	,747	,709	,649	,579
Finansman Gid./ Toplam Borç	,513	,384	,849	,324	,332	,534	,117	,147	,236	,709	,384	,223	,613	,691	,308	,888	,492	,568	,177	,734	,673	,403	,697	,256
Özsermaye-Aktif	,722	,661	,579	,590	,384	,278	,223	,199	,093	,230	,375	,341	,308	,271	,316	,422	,308	,316	,217	,271	,199	,243	,293	,316
Finansal Borç/Toplam Borç	,534	,534	,230	,217	,316	,324	,278	,230	,093	,230	,256	,147	,138	,278	,308	,862	,759	,685	,888	,367	,358	,403	,349	,278
Ticari Alacak /Ticari Borç	,734	,481	,308	,431	,545	,772	,375	,278	,308	,157	,193	,099	,243	,271	,256	,157	,199	,300	,403	,172	,162	,375	,250	,230
KV Finansal Borç/KVB	,734	,602	,324	,167	,044	,076	,157	,125	,075	,243	,093	,075	,093	,177	,147	,513	,685	,785	,862	,177	,130	,278	,263	,147
Uv finansal Borç / UVB	,465	,783	,706	,707	,671	,623	,947	,618	,334	,623	,758	,348	,347	,251	,307	,624	,690	,848	,600	,573	,642	,765	,584	,496
Faiz Karşılama Oranı	,250	,836	,849	,875	,002	,441	,324	,007	,114	,080	,637	,367	,256	,534	,759	,403	,300	,054	,025	,308	,875	,162	,590	,568
Yedekler / Aktif	,217	,250	,211	,362	,895	,722	,492	,980	,722	,901	,993	,888	,993	,954	,901	,849	,797	,862	,590	,293	,384	,403	,199	,797
Brüt Kar Marjı	,106	,089	,103	,152	,412	,157	,211	,193	,080	,083	,125	,082	,177	,134	,167	,177	,121	,130	,243	,106	,114	,089	,152	,106
Aktif Karlılığı	,759	,797	,513	,590	,032	,661	,110	,002	,524	,308	,914	,967	,993	,637	,679	,849	,862	,328	,065	,177	,230	,810	,205	,089
FVÖK / Aktif	,354	,545	,697	,673	,093	,285	,341	,056	,849	,836	,697	,545	,722	,772	,888	,734	,901	,785	,502	,513	,823	,747	,441	,349
Özsermaye Karlılığı	,927	,568	,649	,590	,039	,492	,211	,001	,590	,172	,300	,797	,836	,914	,394	,823	,697	,875	,103	,193	,217	,590	,263	,050
Duran Varlık Karlılığı	,556	,602	,461	,602	,015	,722	,093	,004	,685	,649	,785	,810	,823	,367	,836	,954	,888	,341	,083	,172	,293	,747	,121	,162
Maddi Duran Varlık Karlılığı	,441	,797	,914	,375	,029	,211	,236	,000	,375	,797	,697	,667	,855	,324	,451	,810	,980	,441	,029	,250	,367	,685	,422	,182
Aktif Büyüme Oranı	,375	,823	,199	,403	,568	,384	,134	,888	,256	,250	,524	,117	,039	,625	,172	,412	,358	,358	,384	,823	,954	,341	,849	,211
Fiyat Kazanç Oranı	,697	,236	,772	,734	,072	,590	,451	,125	,293	,152	,993	,709	,062	,058	,810	,625	,613	,534	,980	,685	,602	,836	,862	,285
Pazar Defter Değeri	,927	,637	,637	,492	,941	,759	,941	,685	,661	,649	,941	,888	,685	,823	,810	,954	,836	,685	,709	,734	,747	,709	,914	,875
Hisse Başına Defter Değer	,967	,637	,590	,308	,602	,300	,250	,211	,422	,147	,471	,579	,394	,568	,734	,967	,709	,862	,823	,367	,375	,524	,341	,545
Hisse Başına Kazanç	,810	,367	,568	,602	,093	,461	,637	,072	,993	,697	,471	,862	,285	,602	,492	,797	,836	,862	,849	,316	,278	,394	,534	,888
Hisse Getiri	,046	,545	,849	,177	,010	,619	,157	,035	,001	,328	,685	,101	,685	,823	,384	,524	,481	,134	,441	,012	,035	,785	,967	,967

Elde edilen sonuçlara göre tespit edilen bulgular gruplar itibari aşağıda özetlenmektedir.

İşletmenin likiditesini ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Alacak Devir hızı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Maddi Duran Varlık Devir Hızı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Aktif Devir Hızı Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Çalışma Sermayesi Devir Hızı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Duran Varlık Devir Hızı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Özsermaye Devir Hızı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Stok Devir hızı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

İşletmenin kısa ve uzun vadeli borç ödeme kapasitesini ve finansal riski ölçmede kullanılan oranlar açısından elde edilen sonuçlara göre;

- Cari Oran açısından 19 dönem içerisinde 9 dönem % 90 güven düzeyinde, 1 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- FVÖK / Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Faiz Karşılama Oranı açısından 19 dönem içerisinde 3 dönem % 90 güven düzeyinde, 2 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Finansal Borç / Toplam Borç Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Finansman Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Kısa Vadeli Finansal Borçlar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 4 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Nakit Akış Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde, 2 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Özsermaye / Aktif Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Ticari Alacak / Ticari Borç Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Asit Test Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Aktif Toplam Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Nakit Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- (Kar Yedekleri - Geçmiş Yıl Zararları) / Ödenmiş Sermaye oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Toplam Aktifler / Ödenmiş Sermaye Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Finansal Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Uzun Vadeli Borçlar / Aktif Toplam Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.
- Yedekler / Aktif Toplam Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

Karlılık Oranları açısından elde edilen sonuçlara göre

- Aktif Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 2 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Brüt Kâr Marjı açısından 19 dönem içerisinde 4 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Duran Varlık Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde, 2 dönem ise % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.
- Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 3 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Özsermaye Karlılığı Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

Borsa Performans oranları açısından elde edilen sonuçlara göre

- Aktif Büyüme Oranı açısından 19 dönem içerisinde 1 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Fiyat Kazanç Oranı açısından 19 dönem içerisinde 3 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Hisse başına kar Oranı açısından 19 dönem içerisinde 2 dönem % 90 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Hisse Getiri Oranı açısından 19 dönem içerisinde 4 dönem % 95 güven düzeyinde anlamlı fark tespit edilmiştir.

- Hisse Başına Defter Değeri Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

- Pazar Değeri / Defter Değeri Oranı açısından iki grubun medyanları arasında anlamlı bir fark tespit edilememiştir.

3.4.4. Ağırlıklı Ortalama Analiz Sonuçları

Tablo: 7 de ise ilgili firmaların kurumsal yönetim endeksinde yer alanlar ve kurumsal yönetim endeksinde yer almayanlar olarak sınıflandırılması yapılmıştır. İki grubun karşılaştırılması için 37 adet gösterge kullanılmıştır. Her bir işletmenin Aktif büyüklüğü grupta yer alan firmaların aktif büyüklüklerine oranı tespit edilerek grup içerisindeki ağırlık katsayısı tespit edilmiştir. Elde edilen ağırlık katsayıları ile ilgili göstergeler çarpılarak kurumsal yönetim endeksinde dâhil olan ve kurumsal yönetim endeksinde dâhil olmayan firmalar arasında iki adet farklı gösterge 19 dönem için elde edilmiştir. 19 dönemlik verilerin aritmetik ortalamalarına göre özet olarak aşağıdaki bulgular elde edilmiştir.

Elde edilen ağırlıklandırılmış ortalama sonuçlara göre

1. Kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların Aktif Devir Hızı, Özsermaye Devir hızı ve Çalışma Sermayesi devir hızlarının dâhil olmayan firmalara göre daha yüksek gerçekleştiği görülmektedir. Stok devir hızı ve Alacak devir hızı gibi kriterler açısından ise kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayan firmaların daha yüksek sonuçlar elde ettiği görülmektedir.
2. Kısa vadeli borç ödeme gücü açısından değerlendirildiğinde ise kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların cari oran, asit test oranı ve nakit oranı gibi kriterlerde dâhil olmayan firmalara göre daha yüksek değerler elde ettiği görülmektedir.
3. Uzun vadeli borç ödeme gücü ve finansal risk açısından değerlendirildiğinde Kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların finansmanda özkaynaklardan yararlanma oranının kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayan firmalara göre daha yüksek oranda gerçekleştiği görülmektedir. Yabancı kaynak tercihinde her iki grup içinde kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçlara oranla daha yaygın olarak kullanılmıştır. Ancak endekse dâhil olan firmalarda kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlara oranı ortalama 3,95 seviyelerinde gerçekleşirken, dâhil olmayan firmalarda bu oran 6,59 seviyelerindedir.
4. Karlılık oranları açısından gruplar arasında çok büyük oranda farklılıklar gözlemlenmemiştir. Firmaların aktif karlılığı benzer oranlarda gerçekleşirken endekse dâhil olan firmaların finansmanda özkaynak kullanımının daha fazla olması nedeni ile özkaynak karlılığı daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir.
5. Kurumsal Yönetim endeksine dâhil olan ve olmayan firmaların Pazar değeri defter değeri oranları birbirine yakın gerçekleşirken hisse başına kar kriteri açısından dâhil olan firmaların daha yüksek değer elde ettikleri gözlenmektedir.

3.5. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları İle Topsis Skorları Arasındaki Korelasyonun İncelenmesi

Bu aşamada veri setinde 2007 yılından itibaren Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olmuş ve en az 3 dönem Kurumsal Yönetim Endeksinde yer almış firmaların Topsis yöntemine göre değerlendirilmesi yapılmıştır. Elde edilen Topsis skorları ile firmaların Kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon araştırılmıştır. Tablo 8 de ilgili firmaların 2007-2011 yıllarına ait Topsis skorları bulunmaktadır.

Tablo 8 : 2007-2011 yılları Topsis Skorları

HİSSE KOD	TOPSIS 2007	TOPSIS 2008	TOPSIS 2009	TOPSIS 2010	TOPSIS 2011
AEFES	0,44789	0,35356	0,42323	0,36633	0,42879
ARCLK	0,46399	0,26943	0,46819	0,37100	0,44357
AYGAZ	0,51646	0,33361	0,46459	0,36631	0,47173
DENTA	0,49865	0,26117	0,39700	0,40314	0,40025
DOHOL	0,47395	0,34215	0,38456	0,39803	0,33063
DYHOL	0,53644	0,30899	0,35161	0,31098	0,09289
DOAS	0,46263	0,26034	0,42153	0,40939	0,41229
HURGZ	0,46679	0,27641	0,39094	0,33086	0,34052
IHEVA	0,47473	0,25003	0,34918	0,34075	0,35393
IHLAS	0,39277	0,24149	0,44028	0,40007	0,36461
LOGO	0,50017	0,24760	0,36380	0,32773	0,36958
OTKAR	0,25041	0,35319	0,44492	0,36086	0,50444
PETKM	0,45932	0,24138	0,40268	0,35281	0,43541
TOASO	0,47250	0,29872	0,47165	0,39384	0,45805
TRCAS	0,66337	0,44905	0,45779	0,39906	0,46106
TTRAK	0,47327	0,29827	0,34762	0,40092	0,43176
VESTL	0,44610	0,27398	0,39688	0,34148	0,38749
YAZIC	0,47471	0,32540	0,43814	0,37881	0,38843

Tablo 9 : 2007 Yılı Kurumsal Yönetim Skorları

2007 YILI KURUMSAL YÖNETİM SKORLARI					
FİRMA	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Kurum Notu
DYHOL	82,27	85,77	76,3	76,61	81,1845
HURGZ	78,95	87,09	74	73,39	79,6665
TOASO	75,17	82,66	92,43	63,07	77,3555
TUPRS	77,34	88,31	88,09	62,65	79,1195
TTRAK	75,54	79,11	88,69	60,99	75,1245
VESTL	80,15	75,55	74,94	72,78	75,916

Tablo 10 : 2008 yılı Kurumsal Yönetim Skorları

2008 YILI KURUMSAL YÖNETİM SKORLARI					
FİRMA	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Kurum Notu
AEFES	86,06	84,67	88,01	66,43	80,9585
DENTA	78,93	73,33	75,09	56,36	70,7515
DYHOL	88,81	96,83	78,18	79,29	87,6425
HURGZ	83,19	91,13	76,29	76,31	83,214
OTKAR	87,38	82,65	86,27	62,77	79,4055
TOASO	77,59	90,48	94,04	65,66	81,5865
TUPRS	83,14	88,69	92,81	65,08	82,018
TTRAK	77,57	85,64	91,49	60,99	78,3375
VESTL	84,31	81,63	91,25	76,94	82,5705

Tablo 11 : 2009 yılı Kurumsal Yönetim Skorları

2009 YILI KURUMSAL YÖNETİM SKORLARI					
FİRMA	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Kurum Notu
AEFES	87,09	87,04	91,31	67,1	82,708
ARCLK	85,54	87,14	95,23	63,68	82,0885
DENTA	81,59	87,17	76,94	62,95	78,1855
DOHOL	85,48	92,09	89	62,76	82,6415
DYHOL	88,81	96,83	78,18	79,29	87,6425
HURGZ	83,19	91,32	83,17	76,31	84,3125
OTKAR	88,07	84,78	91,63	63,08	81,205
PETKM	72,1	88,1	88,3	60,1	77,13
TOASO	77,27	92,59	94,04	66,16	82,37
TUPRS	83,06	89,76	96,02	67,31	83,4115
TTRAK	79,75	88,3	93,99	65,09	81,2135
VESTL	84,68	83,33	91,25	77,42	83,378

Tablo 12 : 2010 yılı Kurumsal Yönetim Skorları

2010 YILI KURUMSAL YÖNETİM SKORLARI					
FİRMA	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Kurum Notu
AEFES	87,98	89,64	92,14	67,22	83,995
ARCLK	88,73	92,15	95,23	67,25	85,532
DENTA	84	89,26	79,87	64,26	80,2865
DOHOL	85,52	94,71	89	65,31	84,206
DYHOL	88,81	97,27	78,18	79,29	87,7965
HURGZ	85,06	91,55	83,17	75,63	84,6905
OTKAR	87,69	89,51	92,44	64,23	83,1745
PETKM	80	90,43	92,68	65,36	81,8925
TOASO	80,01	92,14	95,23	70,54	84,171
TUPRS	84,76	91,17	98,21	70,98	85,576
TTRAK	80,04	90,16	95,23	68,68	83,0205
VESTL	85,05	83,73	93,96	77,42	84,017

Tablo 13 : 2011 yılı Kurumsal Yönetim Skorları

2011 YILI KURUMSAL YÖNETİM SKORLARI					
FİRMA	Pay Sahipleri	Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Menfaat Sahipleri	Yönetim Kurulu	Kurum Notu
AEFES	88,19	92,72	93,92	67,49	85,46
ARCLK	88,73	93,11	95,23	67,55	85,943
DENTA	84,03	89,38	81,66	64,24	80,5995
DOHOL	87,13	94,05	89	71,27	85,8675
DYHOL	90,39	98,24	79,18	79,62	88,7635
OTKAR	89,06	89,53	97,62	65,77	84,686
PETKM	84	93,62	95,12	68,63	85,1925
TOASO	80,45	92,17	95,23	76,69	85,829
TUPRS	85,03	92,19	97,2	72,4	86,204
TTRAK	80,46	90,93	97,62	73,81	85,036
VESTL	85,05	85,28	93,96	82,69	85,877

Tablo 14 : Kurumsal Yönetim Skorları – Topsis Skorları Korelasyon Sonuçları

		Correlations					
		CC	PAY	SEF	MEN	YON	GEN
CC	Correlation Coefficient	1,000	-,026	,138	,442**	-,256	,061
	Sig. (2-tailed)	.	,857	,338	,001	,073	,675
	N	50	50	50	50	50	50
PAY	Correlation Coefficient	-,026	1,000	,396**	,008	,359	,652**
	Sig. (2-tailed)	,857	.	,004	,957	,010	,000
	N	50	50	50	50	50	50
SEF	Correlation Coefficient	,138	,396**	1,000	,195	,376**	,772**
	Sig. (2-tailed)	,338	,004	.	,174	,007	,000
	N	50	50	50	50	50	50
MEN	Correlation Coefficient	,442**	,008	,195	1,000	-,025	,347
	Sig. (2-tailed)	,001	,957	,174	.	,863	,014
	N	50	50	50	50	50	50
YON	Correlation Coefficient	-,256	,359	,376**	-,025	1,000	,715**
	Sig. (2-tailed)	,073	,010	,007	,863	.	,000
	N	50	50	50	50	50	50
GEN	Correlation Coefficient	,061	,652**	,772**	,347	,715**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,675	,000	,000	,014	,000	.
	N	50	50	50	50	50	50

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

TOPSİS Skorlarının hesaplanması aşamasında karar kriteri olarak Cari Oran, Nakit Oranı, Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı, Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı, Aktif Devir Hızı, Özsermaye Devir Hızı, Aktif Karlılığı, Özsermaye Karlılığı, Fiyat Kazanç Oranı ve Hisse Getiri Oranı olmak üzere 10 adet oran kullanılmıştır. Bu 10 adet oranın her biri için tahsis edilen ağırlık % 10 olarak kabul edilmiştir. Kurumsal yönetim derecelendirmelerine ilişkin notlar ilgili firmaların resmi web sitelerinden elde edilmiştir.

İlgili tablolarda

CC : Firmanın Topsis Skorunu

PAY : Pay Sahipleri bölümü Kurumsal yönetim derecelendirme Notu

SEF : Halka açıklık ve Şeffaflık bölümü Kurumsal yönetim derecelendirme Notu

MEN : Menfaat Sahipleri bölümü Kurumsal yönetim derecelendirme Notu

YON : Yönetim Kurulu bölümü Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu

GEN : Firmanın Genel Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu

İfade etmektedir.

Elde edilen Korelasyon matrisi sonuçlarına göre;

- Firmaların elde edilen TOPSİS skorları ile Pay Sahipleri bölümünden almış oldukları Kurumsal Yönetim derecelendirme notu arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon ilişkisi saptanamamıştır.
- Firmaların elde edilen TOPSİS skorları ile Halka Açıklık ve Şeffaflık bölümünden almış oldukları Kurumsal Yönetim derecelendirme notu arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon ilişkisi saptanamamıştır.
- Firmaların elde edilen TOPSİS skorları ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış oldukları Kurumsal Yönetim derecelendirme notu arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde anlamlı pozitif bir korelasyon ilişkisi saptanmıştır.
- Firmaların elde edilen TOPSİS skorları ile Yönetim Kurulu bölümünden almış oldukları Kurumsal Yönetim derecelendirme notu arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon ilişkisi saptanamamıştır.
- Firmaların elde edilen TOPSİS skorları ile Genel Kurumsal Yönetim derecelendirme notu arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon ilişkisi saptanamamıştır.

3.6. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Firma Değer ve Performansı Arasındaki Korelasyonun İncelenmesi

Çalışmada veri setine dâhil olan Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olan firmaların Kurumsal Yönetim Derecelendirme skorları ile bazı değer ve performans kriterleri arasındaki korelasyon ilişkisi incelenmiştir. Korelasyon matrisinin daha anlaşılabilir olması amacı ile oranlar 5 ayrı gruba ayrılmıştır.

3.6.1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Kısa Vadeli Borç Ödeme Gücünü Gösteren Oranlar Arasındaki Korelasyon

Birinci aşamada firmaların Kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren oranlar ile firmanın Kurumsal Yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon hesaplanmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 15 te yer almaktadır.

Tablo 15 : Kurumsal Yönetim Skorları – K.V. Borç Ödeme Oranları Korelasyon Sonuçları

Correlations										
		PAY	SEF	MEN	YON	GEN	CO	ATO	NO	NAO
PAY	Correlation Coefficient	1,000	,416**	,113	,301	,713**	-,428**	-,249	,074	-,258
	Sig. (2-tailed)	.	,001	,404	,023	,000	,001	,061	,583	,053
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SEF	Correlation Coefficient	,416**	1,000	,283	,252	,760**	-,181	-,016	,270	-,119
	Sig. (2-tailed)	,001	.	,033	,058	,000	,177	,905	,042	,377
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MEN	Correlation Coefficient	,113	,283	1,000	-,121	,423**	-,234	-,342**	-,184	,203
	Sig. (2-tailed)	,404	,033	.	,368	,001	,080	,009	,171	,130
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
YON	Correlation Coefficient	,301	,252	-,121	1,000	,592**	-,129	,051	,296	-,302
	Sig. (2-tailed)	,023	,058	,368	.	,000	,339	,705	,026	,022
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
GEN	Correlation Coefficient	,713**	,760**	,423**	,592**	1,000	-,357**	-,168	,202	-,236
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	,000	.	,006	,212	,132	,077
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
CO	Correlation Coefficient	-,428**	-,181	-,234	-,129	-,357**	1,000	,902**	,405**	,255
	Sig. (2-tailed)	,001	,177	,080	,339	,006	.	,000	,002	,055
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
ATO	Correlation Coefficient	-,249	-,016	-,342**	,051	-,168	,902**	1,000	,624**	,143
	Sig. (2-tailed)	,061	,905	,009	,705	,212	,000	.	,000	,288
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
NO	Correlation Coefficient	,074	,270	-,184	,296	,202	,405**	,624**	1,000	,048
	Sig. (2-tailed)	,583	,042	,171	,026	,132	,002	,000	.	,724
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57
NAO	Correlation Coefficient	-,258	-,119	,203	-,302	-,236	,255	,143	,048	1,000
	Sig. (2-tailed)	,053	,377	,130	,022	,077	,055	,288	,724	.
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3.6.1.1. Cari Oran ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Cari Oranı ile Pay sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,428) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Cari Oranı ile almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,357) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Cari Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.1.2. Asit Test Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Asit Test Oranı ile Menfaat sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,342) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Asit Test Oranı ile Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Yönetim Kurulu ve bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Asit Test Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.1.3. Nakit Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Nakit Oranı ile Halka Açıklık ve Şeffaflık bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,270) bir korelasyon tespit edilmiştir
- Firmaların Nakit Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,296) bir korelasyon tespit edilmiştir
- Firmaların Nakit Oranı ile Pay Sahipleri ve Menfaat Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Nakit Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.1.4. Nakit Akış Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Nakit Akış Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,302) bir korelasyon tespit edilmiştir
- Firmaların Nakit Akış Oranı ile Pay Sahipleri, Halka Açıklık ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

- Firmaların Nakit Akış Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.2. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları İle Likidite Oranları Arasındaki Korelasyon

İkinci aşamada firmaların Likidite oranları ile firmanın Kurumsal Yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon hesaplanmıştır. Elde edilen sonuçlar Tablo 16 te yer almaktadır.

Tablo 16 : Kurumsal Yönetim Skorları - Likidite Oranları Korelasyon Sonuçları

		Correlations											
		PAY	ŞEF	MEN	YON	GEN	ADH	OSDH	MDVDH	DVDH	SDH	TADH	ÇSDH
PAY	Correlation Coefficient	1,000	,416**	,113	,301	,713**	-,194	,173	,060	-,101	-,095	-,229	-,237
	Sig. (2-tailed)	.	,001	,404	,023	,000	,147	,199	,656	,456	,482	,086	,076
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SEF	Correlation Coefficient	,416**	1,000	,283	,252	,760**	-,141	-,156	-,103	-,258	,446**	-,016	-,023
	Sig. (2-tailed)	,001	.	,033	,058	,000	,296	,246	,448	,052	,001	,906	,864
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MEN	Correlation Coefficient	,113	,283	1,000	-,121	,423**	,492**	,324	,357**	,482**	-,134	-,130	,152
	Sig. (2-tailed)	,404	,033	.	,368	,001	,000	,014	,006	,000	,322	,335	,261
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
YON	Correlation Coefficient	,301	,252	-,121	1,000	,592**	-,178	-,029	,024	-,188	,244	-,471**	-,060
	Sig. (2-tailed)	,023	,058	,368	.	,000	,186	,828	,859	,162	,068	,000	,659
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
GEN	Correlation Coefficient	,713**	,760**	,423**	,592**	1,000	-,035	,096	,106	-,058	,241	-,317**	-,053
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	,000	.	,798	,476	,432	,670	,071	,016	,698
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
ADH	Correlation Coefficient	-,194	-,141	,492**	-,178	-,035	1,000	,785**	,534**	,900**	-,052	,098	,662**
	Sig. (2-tailed)	,147	,296	,000	,186	,798	.	,000	,000	,000	,701	,468	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
OSDH	Correlation Coefficient	,173	-,156	,324	-,029	,096	,785**	1,000	,641**	,853**	-,217	-,035	,324
	Sig. (2-tailed)	,199	,246	,014	,828	,476	,000	.	,000	,000	,104	,799	,014
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MDVDH	Correlation Coefficient	,060	-,103	,357**	,024	,106	,534**	,641**	1,000	,750**	-,204	-,230	-,073
	Sig. (2-tailed)	,656	,448	,006	,859	,432	,000	,000	.	,000	,129	,085	,592
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
DVDH	Correlation Coefficient	-,101	-,258	,482**	-,188	-,058	,900**	,853**	,750**	1,000	-,289	-,061	,350**
	Sig. (2-tailed)	,456	,052	,000	,162	,670	,000	,000	,000	.	,030	,652	,008
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SDH	Correlation Coefficient	-,095	,446**	-,134	,244	,241	-,052	-,217	-,204	-,289	1,000	,244	,381**
	Sig. (2-tailed)	,482	,001	,322	,068	,071	,701	,104	,129	,030	.	,067	,003
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
TADH	Correlation Coefficient	-,229	-,016	-,130	-,471**	-,317**	,098	-,035	-,230	-,061	,244	1,000	,322
	Sig. (2-tailed)	,086	,906	,335	,000	,016	,468	,799	,085	,652	,067	.	,015
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
ÇSDH	Correlation Coefficient	-,237	-,023	,152	-,060	-,053	,662**	,324	-,073	,350**	,381**	,322	1,000
	Sig. (2-tailed)	,076	,864	,261	,659	,698	,000	,014	,592	,008	,003	,015	.
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3.6.2.1. Aktif Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Aktif Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,492) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Aktif Devir Hızı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Aktif Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.2.2. Özsermaye Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Özsermaye Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,324) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Özsermaye Devir Hızı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Özsermaye Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.2.3. Maddi Duran Varlık Devir hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Maddi Duran Varlık Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,357) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Maddi Duran Varlık Devir Hızı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Maddi Duran Varlık Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.2.4. Stok Devir hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Stok Devir Hızı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,446) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Duran Varlık Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Duran Varlık Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.2.5. Alacak Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Alacak Devir Hızı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (- 0,471) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Duran Varlık Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri, Pay Sahipleri ve Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Duran Varlık Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,317) bir korelasyon tespit edilmiştir.

3.6.2.6. Çalışma Sermayesi Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Çalışma Sermayesi Devir Hızı ile Menfaat Sahipleri, Pay Sahipleri ve Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Çalışma Sermayesi Devir Hızı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.3. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Finansal Yapı ve Finansal Risk oranları Arasındaki Korelasyon

Üçüncü aşamada firmaların Finansal Yapı ve finansal riskine ilişkin oranları ile firmanın Kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon incelenmiştir. İlgili korelasyon sonuçları Tablo:17 da yer almaktadır.

Tablo 17 : Kurumsal Yönetim Skorları – Finansal Yapı Finansal Risk Oranları Korelasyon Sonuçları

		Correlations											
		PAY	SEF	MEN	YON	GEN	FKO	OFO	SÇO	KV/UV	FG/TB	TATB	ÖZA
PAY	Correlation Coefficient	1,000	,416**	,113	,301*	,713**	,497**	-,051	,129	-,199	,046	,137	-,482**
	Sig. (2-tailed)	.	,001	,404	,023	,000	,000	,705	,337	,137	,735	,311	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SEF	Correlation Coefficient	,416**	1,000	,283	,252	,760**	,018	,011	-,100	-,258	-,212	-,031	,005
	Sig. (2-tailed)	,001	.	,033	,058	,000	,894	,937	,460	,052	,114	,818	,968
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MEN	Correlation Coefficient	,113	,283	1,000	-,121	,423**	,064	,586**	,533**	,538**	,001	-,287*	-,036
	Sig. (2-tailed)	,404	,033	.	,368	,001	,638	,000	,000	,000	,993	,030	,793
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
YON	Correlation Coefficient	,301*	,252	-,121	1,000	,592**	,121	-,336**	-,156	-,210	,110	-,141	-,142
	Sig. (2-tailed)	,023	,058	,368	.	,000	,369	,011	,246	,117	,416	,297	,292
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
GEN	Correlation Coefficient	,713**	,760**	,423**	,592**	1,000	,275*	,004	,092	-,102	,006	-,142	-,253
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	,000	.	,039	,979	,494	,452	,965	,292	,058
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
FKO	Correlation Coefficient	,497**	,018	,064	,121	,275*	1,000	,117	,491**	,112	,065	-,080	-,994**
	Sig. (2-tailed)	,000	,894	,638	,369	,039	.	,387	,000	,409	,633	,552	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
OFO	Correlation Coefficient	-,051	,011	,586**	-,336**	,004	,117	1,000	,858**	,504**	-,080	-,346**	-,101
	Sig. (2-tailed)	,705	,937	,000	,011	,979	,387	.	,000	,000	,554	,008	,453
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SÇO	Correlation Coefficient	,129	-,100	,533**	-,156	,092	,491**	,858**	1,000	,530**	-,037	-,394**	-,487**
	Sig. (2-tailed)	,337	,460	,000	,246	,494	,000	,000	.	,000	,783	,002	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
KV/UV	Correlation Coefficient	-,199	-,258	,538**	-,210	-,102	,112	,504**	,530**	1,000	,100	-,323*	-,094
	Sig. (2-tailed)	,137	,052	,000	,117	,452	,409	,000	,000	.	,461	,014	,487
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
FG/TB	Correlation Coefficient	,046	-,212	,001	,110	,006	,065	-,080	-,037	,100	1,000	-,062	-,057
	Sig. (2-tailed)	,735	,114	,993	,416	,965	,633	,554	,783	,461	.	,649	,674
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
TATB	Correlation Coefficient	,137	-,031	-,287*	-,141	-,142	-,080	-,346**	-,394**	-,323*	-,062	1,000	,089
	Sig. (2-tailed)	,311	,818	,030	,297	,292	,552	,008	,002	,014	,649	.	,508
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
ÖZA	Correlation Coefficient	-,482**	,005	-,036	-,142	-,253	-,994**	-,101	-,487**	-,094	-,057	,089	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	,968	,793	,292	,058	,000	,453	,000	,487	,674	,508	.
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3.6.3.1. Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı ile Pay Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,497) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,275) bir korelasyon tespit edilmiştir.

3.6.3.2. Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında orta düzeyde pozitif yönlü (0,538) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.3.3. Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı ile Pay Sahipleri, Menfaat Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.3.4. Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,287) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Pay Sahipleri, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.3.5. Özsermaye / Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Özsermaye / Aktif Oranı ile Pay Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,482) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Özsermaye / Aktif Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

- Firmaların Özsermaye / Aktif Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.4. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Karlılık Oranları Arasındaki Korelasyon

Dördüncü aşamada firmaların Karlılık Oranları ile firmanın Kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon incelenmiştir. Elde edilen korelasyon sonuçları Tablo:18 de yer almaktadır.

Tablo 18 : Kurumsal Yönetim Skorları – Karlılık Oranları Korelasyon Sonuçları

Correlations												
		PAY	SEF	MEN	YON	GEN	EKR	BKM	AKR	MDVKR	DVKR	ÖZKR
PAY	Correlation Coefficient	1,000	,416**	,113	,301*	,713**	-,084	,339**	-,076	-,085	,013	,056
	Sig. (2-tailed)	.	,001	,404	,023	,000	,533	,010	,572	,529	,924	,680
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SEF	Correlation Coefficient	,416**	1,000	,283*	,252	,760**	-,272*	-,024	-,025	-,114	,007	-,018
	Sig. (2-tailed)	,001	.	,033	,058	,000	,040	,858	,852	,397	,960	,893
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MEN	Correlation Coefficient	,113	,283*	1,000	-,121	,423**	,349**	-,202	,349**	,322**	,449**	,396**
	Sig. (2-tailed)	,404	,033	.	,368	,001	,008	,132	,008	,015	,000	,002
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
YON	Correlation Coefficient	,301*	,252	-,121	1,000	,592**	-,237	,090	-,319	-,280*	-,286**	-,301*
	Sig. (2-tailed)	,023	,058	,368	.	,000	,076	,506	,016	,035	,031	,023
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
GEN	Correlation Coefficient	,713**	,760**	,423**	,592**	1,000	-,158	,068	-,103	-,153	-,022	-,058
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	,000	.	,240	,615	,445	,255	,873	,669
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
EKR	Correlation Coefficient	-,084	-,272*	,349**	-,237	-,158	1,000	-,023	,740**	,592**	,718**	,666**
	Sig. (2-tailed)	,533	,040	,008	,076	,240	.	,864	,000	,000	,000	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
BKM	Correlation Coefficient	,339**	-,024	-,202	,090	,068	-,023	1,000	-,030	,066	-,067	-,041
	Sig. (2-tailed)	,010	,858	,132	,506	,615	,864	.	,827	,625	,619	,761
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
AKR	Correlation Coefficient	-,076	-,025	,349**	-,319	-,103	,740**	-,030	1,000	,840**	,896**	,889**
	Sig. (2-tailed)	,572	,852	,008	,016	,445	,000	,827	.	,000	,000	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MDVKR	Correlation Coefficient	-,085	-,114	,322**	-,280*	-,153	,592**	,066	,840**	1,000	,810**	,827**
	Sig. (2-tailed)	,529	,397	,015	,035	,255	,000	,625	,000	.	,000	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
DVKR	Correlation Coefficient	,013	,007	,449**	-,286**	-,022	,718**	-,067	,896**	,810**	1,000	,901**
	Sig. (2-tailed)	,924	,960	,000	,031	,873	,000	,619	,000	,000	.	,000
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
ÖZKR	Correlation Coefficient	,056	-,018	,396**	-,301*	-,058	,666**	-,041	,889**	,827**	,901**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,680	,893	,002	,023	,669	,000	,761	,000	,000	,000	.
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3.6.4.1. Brüt Kâr Marjı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Brüt Kâr Marjı ile Pay Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,339) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Brüt Kâr Marjı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Brüt Kâr Marjı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.4.2. Aktif Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Aktif Karlılığı Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,349) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Aktif Karlılığı Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (0,319) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Aktif Karlılığı Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Aktif Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.4.3. Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,322) bir korelasyon tespit edilmiştir.

- Firmaların Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,280) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Maddi Duran Varlık Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.4.4. Özsermaye Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Özsermaye Karlılığı Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,396) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Özsermaye Karlılığı Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 95 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (-0,301) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Özsermaye Karlılığı Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Özsermaye Karlılığı Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.5. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skorları ile Karlılık Oranları Arasındaki Korelasyon

Beşinci aşamada firmaların borsa performans oranları ile firmanın Kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasındaki korelasyon incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar Tablo:18 de yer almaktadır.

Tablo 19 : Kurumsal Yönetim Skorları – Borsa Performans Oranları Korelasyon Sonuçları

Correlations												
		PAY	SEF	MEN	YON	GEN	FK	HBK	PD/DD	HBDD	HFY	HGT
PAY	Correlation Coefficient	1,000	,416**	,113	,301	,713**	-,095	,021	,130	,194	,127	-,111
	Sig. (2-tailed)	.	,001	,404	,023	,000	,482	,878	,336	,149	,345	,410
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
SEF	Correlation Coefficient	,416**	1,000	,283	,252	,760**	,012	-,145	,009	-,042	-,070	-,002
	Sig. (2-tailed)	,001	.	,033	,058	,000	,927	,281	,945	,754	,602	,990
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
MEN	Correlation Coefficient	,113	,283	1,000	-,121	,423**	,353**	,406**	,347**	,495**	,592**	,153
	Sig. (2-tailed)	,404	,033	.	,368	,001	,007	,002	,008	,000	,000	,256
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
YON	Correlation Coefficient	,301	,252	-,121	1,000	,592**	-,072	-,359**	-,209	-,163	-,176	-,088
	Sig. (2-tailed)	,023	,058	,368	.	,000	,595	,006	,119	,226	,189	,514
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
GEN	Correlation Coefficient	,713**	,760**	,423**	,592**	1,000	,012	-,096	,045	,162	,105	-,066
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	,000	.	,930	,476	,741	,230	,436	,625
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
F/K	Correlation Coefficient	-,095	,012	,353**	-,072	,012	1,000	,272**	,324*	,167	,358**	-,037
	Sig. (2-tailed)	,482	,927	,007	,595	,930	.	,041	,014	,214	,006	,783
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
HBK	Correlation Coefficient	,021	-,145	,406**	-,359**	-,096	,272**	1,000	,615**	,758**	,843**	,023
	Sig. (2-tailed)	,878	,281	,002	,006	,476	,041	.	,000	,000	,000	,865
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
PD/DD	Correlation Coefficient	,130	,009	,347**	-,209	,045	,324*	,615**	1,000	,508**	,782**	,065
	Sig. (2-tailed)	,336	,945	,008	,119	,741	,014	,000	.	,000	,000	,632
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
HBDD	Correlation Coefficient	,194	-,042	,495**	-,163	,162	,167	,758**	,508**	1,000	,786**	-,262
	Sig. (2-tailed)	,149	,754	,000	,226	,230	,214	,000	,000	.	,000	,049
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
HFY	Correlation Coefficient	,127	-,070	,592**	-,176	,105	,358**	,843**	,782**	,786**	1,000	,039
	Sig. (2-tailed)	,345	,602	,000	,189	,436	,006	,000	,000	,000	.	,774
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
HGT	Correlation Coefficient	-,111	-,002	,153	-,088	-,066	-,037	,023	,065	-,262	,039	1,000
	Sig. (2-tailed)	,410	,990	,256	,514	,625	,783	,865	,632	,049	,774	.
	N	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57	57

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

3.6.5.1. Fiyat / Kazanç Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki korelasyon

- Firmaların Fiyat / Kazanç Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,353) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Fiyat / Kazanç Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Fiyat / Kazanç Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.5.2. Hisse başına kar Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Hisse başına kar Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,406) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Hisse başına kar Oranı ile Yönetim Kurulu bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde negatif yönlü (0,359) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Hisse başına kar Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Hisse başına kar Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.5.3. Piyasa Değeri / Defter Değeri ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Oranı Korelasyon

- Firmaların Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,347) bir korelasyon tespit edilmiştir.
- Firmaların Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.5.4. Hisse Başına Defter Değeri Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Hisse Başına Defter Değeri Oranı ile Menfaat Sahipleri bölümünden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında % 99 güven aralığında düşük düzeyde pozitif yönlü (0,495) bir korelasyon tespit edilmiştir.

- Firmaların Hisse Başına Defter Değeri Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Hisse Başına Defter Değeri Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

3.6.5.5. Hisse Getiri Oranı ile Kurumsal Yönetim Derecelendirme Skoru Arasındaki Korelasyon

- Firmaların Hisse Getiri Oranı ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat Sahipleri, Pay Sahipleri ve Yönetim Kurulu bölümlerinden almış olduğu Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.
- Firmaların Hisse Getiri Oranı ile Kurumsal Yönetim skoru arasında istatistiki olarak anlamlı bir korelasyon tespit edilememiştir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Kurumsal yönetim kavramını, bir kurumun beşeri ve finansal sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına, böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken, uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer oluşturmaya olanak tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kurallar ve uygulamalar olarak tanımlamaktadır. Türkiyede Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkeleri dört ana bölüme ayrılmaktadır.

Bunlar sırası ile pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu bölümleridir.

Pay sahipleri bölümünde; pay sahipleri için genel kurulların mevzuata uygun yapılması, kâr dağıtım politikasının varlığı, pay sahiplerinin eşitliği, pay sahiplerinin firmaya ilişkin süreçlerde bilgilendirilmesi, hissedarların oy hakkının bulunması gibi hakları savunmaktadır.

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümünde firmaların gerekli bilgileri internet sitelerinde kamuya duyurmaları, kâr dağıtım politikaları hakkında bilgi vermeleri, gerekli ve önemli bilgilerin kamuyla zamanında paylaşılması öngörülmektedir.

Menfaat sahipleri bölümünde firma için geçerli etik kuralların saptanması, firma çalışanları için performans ve ödüllendirme kriterlerinin bulunması, menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılmasını destekleyici uygulamaları tavsiye edilmektedir.

Yönetim kurulu bölümünde firmaların misyon, vizyon ve hedeflerini belirlemeleri, yönetim kurullarında nitelikli ve bağımsız üyelerin istihdamı gibi koşullar düzenlenmiştir.

Tez çalışmasının amacı işletmelerin kurumsal yönetim uygulamaları ile performansları ve değerleri arasında ilişkinin araştırılmasıdır. Bu amaçla uygulama 3aşamalı olarak gerçekleştirilmiştir. Birinci aşamada kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmalar ile kurumsal yönetim endeksinde yer almayan firmalar arasında çeşitli göstergeler açısından istatistiki olarak anlamlı bir fark olup olmadığı araştırılmıştır. İkinci aşamada işletmelerin kurumsal yönetim derecelendirme skorları ile çok kriterli karar verme yöntemlerinden biri olan Topsis yöntemi ile elde edilen skorları arasındaki ilişkinin varlığı araştırılmıştır. Üçüncü aşamada ise kurumsal

yönetim derecelendirme skorları ile firma değer ve performansı arasındaki ilişki incelenmiştir.

Tez çalışması kapsamında 2007 - 2011 yılları arasındaki verilerinde devamlılık olan, finansal kurumlar ve spor kulüpleri dışında kalan İMKB Ulusal 100 Endeksi kapsamında yer alan 58 adet firma dâhil edilmiştir. Bu firmalardan 19 âdeti Kurumsal yönetim endeksinde yer alırken 39 âdeti Kurumsal yönetim endeksinde yer almamaktadır. Veriler 3 er aylık dönemler halinde 19 dönem olarak tasnif edilmiştir.

Elde edilen sonuçlara göre;

Cari oran açısından bakıldığında işletmelerin ağırlıklı ortalama cari oranları arasında yaklaşık olarak 0,50 kadarlık bir fark tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların kurumsal yönetim endeksinde yer alamayan firmalar göre daha yüksek bir Cari Orana sahip oldukları sonucuna ulaşılmıştır. İşletmelerin Cari oranlarının genel olarak 2 düzeyinde olması istenirken daha düşük Cari oranlar işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmeleri hususunda sıkıntılara yola açabilmektedir. Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmaların kısa vadeli borçlarını ödeyebilme hususunda daha az risk taşıdıkları söylenebilir

Asit test oranı , nakit oranı ve nakit akış oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ancak ağırlıklı ortalama asit test oranları, ağırlıklı ortalama nakit oranları ve ağırlıklı ortalama nakit akış oranları açısından kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha yüksek değerlere sahip oldukları gözlenmiştir.

Aktif toplamına göre ağırlıklandırılmış kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren oranlar açısından bakıldığında kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların oranlarının genel olarak kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayanlara göre daha yüksek değerler elde ettiği görülmektedir. Buna göre endekse dâhil olan firmaların kısa vadeli borçlarını ödeyebilme güçlerinin daha iyi olduğu ve Kreditorler açısından daha risksiz bir borç alıcı oldukları kabul edilebilir.

Likidite oranları açısından bakıldığında iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ancak ağırlıklı ortalama likidite oranları sonuçları açısından bakıldığında kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların oranlarının genel olarak kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayanlara göre daha

yüksek olduğu gözlenmiştir. Bu durumda endekse dâhil olan firmaların faaliyetlerini daha etkin bir şekilde yürüttükleri, verimliliklerinin daha yüksek olduğu kabul edilebilir.

Finansal yapı ve finansal risk oranları açısından değerlendirildiğinde; Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı açısından iki grup arasında bir çok dönem için istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Ağırlıklı Ortalama Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranı açısından da kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha düşük Ticari Alacaklar / Ticari Borçlar Oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ağırlıklı Ortalama Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranı açısından ise Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha düşük Toplam Borçlar / Toplam Aktif Oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ağırlıklı Ortalama Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar Oranı açısından ise Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha düşük Kısa Vadeli Borçlar / Uzun Vadeli Borçlar oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ağırlıklı Ortalama Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranı açısından ise Kurumsal Yönetim Endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha yüksek Finansman Giderleri / Toplam Borçlar Oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Ağırlıklı ortalama finansal yapı ve finansal risk oranları sonuçları açısından bakıldığında kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların oranlarının genel olarak kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayanlara göre daha düşük olduğu gözlenmiştir. Bu durumda endekse dâhil firmaların daha çok uzun vadeli borçlanmayı tercih ederek daha yüksek borçlanma maliyeti ile karşılaştıklarını, artan kurumsal yönetim anlayışı ile yabancı kaynakla finansmanın arttığı söylenebilir.

Karlılık oranları açısından ele alındığında Aktif Karlılığı Oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ağırlıklı Ortalama

Aktif Karlılığı Oranı açısından da kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlarla benzer Aktif Karlılığı Oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Özsermaye Karlılığı Oranı açısından iki grup arasında istatistiki olarak anlamlı bir fark tespit edilememiştir. Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Karlılığı Oranı açısından da kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların dâhil olmayanlara göre daha düşük Özsermaye Karlılığı Oranına sahip oldukları gözlenmiştir.

Ağırlıklı ortalama Karlılık Oranları sonuçları açısından bakıldığında kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların oranlarının genel olarak kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayanlara göre yaklaşık olarak benzer değerlerde olduğu gözlenmiştir. Bu durumda ele alınan örneklem içerisinde kurumsal yönetim endeksinde yer almanın ve kurumsal yönetim uygulamalarının işletmelerin karlılığı üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkilerinin varlığı tespit edilememiştir.

Borsa performans oranları açısından sonuçlar değerlendirildiğinde kurumsal yönetim endeksine dâhil olan firmaların az bir farkla kurumsal yönetim endeksine dâhil olmayanlara göre daha iyi bir performans sergiledikleri gözlenmiştir.

Nihai sonuçlar ışığında çeşitli oranlar ve göstergeler açısından yapılan incelemeler neticesinde kurumsal yönetim uygulayan işletmelerin kısa vadeli borç ödeme güçlerinin genel itibari ile kuvvetli olduğunun bunu doğuran ana unsurların ise iyi yönetimden kaynaklanan yüksek kredibiliteleri sayesinde borç vadelerinin uzatılması ve işletmenin faaliyetlerinin daha verimli bir şekilde gerçekleşebilmesi gösterilebilir. İşletme karlılığı açısından ise kurumsal yönetimin etkinliğinin çok yüksek oranda olmadığı gözlenmiştir. Firma değeri açısından çok yüksek oranda olmamakla beraber kurumsal yönetim uygulamalarının etkinliğinden söz edilebilir. Elbette ki sadece kurumsal yönetime dayalı faktörlerin tek başlarına bu kadar kompleks ilişkileri açıklaması mümkün değildir.

Tez çalışmasının uygulama bölümünde ikinci aşamada işletmelerin Topsis yöntemine göre değerlemesi yapılarak Topsis skorları elde edilmiştir. Elde edilen skorların kurumsal yönetim derecelendirme skorları ile aralarındaki korelasyon ilişkisi araştırılmıştır. Bu sonuçlara göre Topsis skorları ile işletmelerin genel kurumsal yönetim derecelendirme skorları, pay sahipleri bölümünden aldıkları kurumsal yönetim derecelendirme skorları, Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık bölümünden aldıkları kurumsal yönetim derecelendirme skorları ve yönetim kurulu bölümünden aldıkları kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasında herhangi

bir anlamlı korelasyon ilişkisi tespit edilememiştir. İşletmelerin menfaat sahipleri bölümünden aldıkları kurumsal yönetim derecelendirme ile Topsis skorları arasında ise pozitif yönlü bir korelasyon ilişkisi tespit edilmiştir.

Üçüncü aşamada ise kurumsal yönetim derecelendirme skorları ile firma değer ve performansı arasındaki korelasyon araştırılmıştır. Elde edilen bulgulara göre işletmelerin likidite oranları, karlılık oranları, finansal yapı ve finansal risk oranları, karlılık oranları ve borsa performans oranları ile genel kurumsal yönetim derecelendirme skorları arasında çok yüksek düzeyde korelasyon ilişkisi tespit edilememiştir. Ancak kurumsal yönetim notunu oluşturan alt bölümlerden özellikle menfaat sahipleri bölümünden alınan skorlar ile oran analizi yolu ile elde edilen sonuçlar arasında korelasyon ilişkisi tespit edilmiştir.

Ülkemiz açısından 2012 yılına kadar sadece uy ya da açıkla niteliğinde olan; işletmeler açısından herhangi bir zorlayıcı unsuru bulunmayan kurumsal yönetim ilkeleri 2012 yılından itibaren SPK tarafından bazı ilkeler için uygulanması zorunlu hale getirilmiştir. Daha önceki dönemlerde kotta kalma ücreti indirimi haricinde işletmeler açısından bir teşvik unsuru bulunmayan ve genellikle iyi yönetilmekte olan kısmen kurumsallaşmış firmaların hem bu durumlarını tescil ettirmek hem de kurumsal itibarın kamu nezdinde yükseltilmesini sağlamak amacıyla uyguladıkları kurumsal yönetim uygulamalarında bu değişiklik neticesinde önemli gelişmeler gözlenecektir. 2011 yılı sonu itibari ile 38 işletmenin yer aldığı İMKB Kurumsal yönetim endeksinde yer alan firma sayısının izleyen yıllarda hızla artacağı beklenmektedir.

İşletmeler açısından artık zorunluluk haline gelen ilkelerin uygulanması ile daha iyi yönetimin sağlayacağı avantajların genel ekonomi açısından ve işletmeler açısından uzun dönemde olumlu katkıları olacağı beklenmektedir. Ayrıca kurumsal yönetim sayesinde yatırımcı güveninin sağlanması sermaye piyasalarının daha derinleşmesini sağlamaya yardımcı olacaktır.

Diğer ülke uygulamaları incelendiğinde bir çok açıdan İMKB ile benzer özellikler taşıyan ve genellikle karşılaştırma yapılan Brezilya Menkul Kıymetler Borsası "BOVESPA" da hesaplanan Kurumsal Yönetim Endeksi "Special Corporate Governance Stock Index- IGCX kapsamında 192 adet firma bulunmaktadır. Grafik 1 de son üç yıla ait değişimlere göre düzenlenmiş IGCX Endeksi ile Brezilya Borsasındaki yer alan IBX endeksi (Bovespa Brazil IBRX Index) arasındaki ilişki

açıklanmaktadır. Buna göre IGCX endeksi IBX endeksine göre son üç yıl içerisinde daha yüksek bir getiri sağlamıştır.



Grafik 1 : Bovespa Tüm – Bovespa Kurumsal Yönetim Endeksi Performansları

Grafik 2 de benzer şekilde üç yıllık süreyle IMKB Kurumsal Yönetim endeksi ile IMKB tüm endeks arasındaki ilişki elde edilmiştir. Grafiğe göre IMKB Kurumsal Yönetim endeksi IMKB' nin geneline göre daha iyi bir performans gösterse de aradaki fark BOVESPA daki kadar fazla olmamıştır.



Grafik 2 : İMKB 100 – İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Performansları

Genel olarak ele alındığında ülkemizde kurumsal yönetim anlayışının halen gelişme aşamalarında olduğu kolaylıkla söylenebilir. Kurumsal Yönetim anlayışına sahip olan işletmelerin olmayan işletmelere göre farklılığının oluşabilmesi için öncelikle kurumsal yönetim anlayışının içselleştirilmesi gerekmektedir. Fakat bu gelişmenin önünde bir takım engeller bulunmaktadır. Bunlardan başlıcaları şirket yönetimlerinde aile üyesi oran üyelerin ağırlığının fazla olması ve halka açıklık oranlarının diğer ülke örneklerine göre daha düşük düzeyde kalması olarak sıralanabilir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan son değişiklik ve düzenlemelerde Kurumsal yönetim anlayışının firmalar tarafından benimsenmesi konusunda daha teşvik edici uygulamalar öngörülmektedir. Bu önlemlerin doğuracağı etkilerin uzun dönemde firmalara performans artışı olarak katkı sağlayacağı beklenmektedir. Doğal olarak ilişkinin diğer tarafında yer alan yatırımcılarında eğitilmesi önemli bir unsur olarak görülmelidir. Kurumsal yönetimin önemini kavrayan yatırımcılar, yatırım tercihlerinde kurumsal yönetim

derecelendirme skorunu bir kriter olarak değerlendirdiği takdirde ülkemizde kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi daha da hız kazanacaktır.

KAYNAKÇA:

- Activeline: “Çağın yönetim modeli: Kurumsal Yönetim”, Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği “**Kurumsal Yönetim: Türkiye’de İş Hayatının Değişen Çehresi**” Konferansı, Nisan 2002 (çevrimiçi) <http://www.activegroup.biz/activeline/activeline.html>, 20 Ağustos 2009.
- Adam Smith: **An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations**,1776.
- Akerlof, George A.: The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism, “**The Quarterly Journal of Economics**,” Vol. 84, No. 3. ,1970.
- Aktan, Coşkun Can.: **Kurumsal Şirket Yönetimi**, İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar, Ankara: SPK Yayını, 2006.
- Aysan, Mustafa Aydın: **Kurumsal Yönetim ve Risk**, Boyut Yayın Grubu / Ekonomi Dizisi, İstanbul, 2007.
- Basel Committee on Banking Supervision **Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations**, 1999.

Berle, Adolf A,
Means, Gardiner C.:

The Modern Corporation and private property With a new introduction by Murray Weidenbaum & Mark Jensen, Transation Publisher, 10' th edition, 2009.

Berlin Group

“German Code of Corporate Governance, Berlin Initiative Group German Code of Corporate Governance, 2000.

Coombes, Paul,
Wong. Simong:

“Investor Perspectives On Corporate Governance A Rapidly Evolving Story”, McKinsey, 2004.

Coşkun, Mihriban,
Erdem, Sema Meziyet,
Yörük, Nevin:

"Aile İşletmelerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans İlişkisi", 2006.

Cuhruk, Hande
Özkan, Atınç:

” Equity Research Turkey Special Report” Equity. Vol9, 2004.

Darman, Güler M.:

Kurumsal Yönetim, “Yönetim Kurulunun Sorumlulukları ve Şirket Değeri” **Kurumsal Şirket Yönetimi,** SPK Yayınları, Ankara, 2006.

Demirbaş, Mahmut,
Uyar, Süleyman:

Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006.

Directors Remuneration

“Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenburry“ İngiltere, 1995.

- Döner, Burcu: **"Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) İlkeleri Işığında Kamuyu Aydınlatma Kavramı"**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2004.
- Economic Commission For Europe **"Corporate Governance in the ECE Region"**, *Economic Survey of Europe*, 2006.
- Edmondson, Gail ,
Cohn, Laura: **"How Parmalat Went Sour"**, **European Business**, 2004.
- Ercan, Metin Kamil: **"Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim"**, Ankara, Gazi Kitabevi,2005.
- Erdoğan, Meltem: Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. **"Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi"** 2008, Sayı 20.
- Erdönmez, Pelin A.: "Türkiye'de 2001 Mali Kriz sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılanma", **Bankacılar Dergisi** Sayı 47, 2003.
- Garitte, Jean - Pierre: **"Audit Committees: A Step Towards Better Corporate Governance"**, Deloitte & Touche Kurumsal Yönetim Güvencesi İçin Denetim Komitesi Sempozyumu, İstanbul, 20.05.2003.
- Göçen, Ceren Ayça: Kurumsal Yönetim, İç Kontrol ve Bağımsız Denetim, **Parmalat Vakası**, Mali Çözüm,

Sayı:97, 2010.

Gönenç, Halit:

“Sermaye Sahipliği Yapısı, Yatırımcıların Korunması ve Firma Değeri: Türkiye, ABD ve Japonya Karşılaştırması”, VII. Ulusal Finans Sempozyumu, İstanbul,2004.

Gregory, Holly J.,
Lillien, Jason R.,

"Corporate Governance and the Role of Board of Directors" **Egon Zehnder International**, 2000.

Gregory, Holly J.,
Lillien, Jason R.,

Corporate Governance: What It Is and Why It Matters,9'th International Anti-Corruption Conference, October 1999, Durban,South Africa, 1999.

Griffin, Stephen:

Company Law Fundamental Principles, 2nd Edition, London, Financial Times Pitman Publishing,1996.

Güngör, Feridun:

“Denetçi Bağımsızlığı Konusunda Sarbanes -Oxley Kanunu Sonrası Gelişmeler-1” Yaklaşım Dergisi, Sayı:124, Nisan 2003.

Gürbüz, Ali Osman,
Ergincan, Yakup:

Kurumsal Yönetim: iye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler, 1.Basım, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004.

Ireland, Paddy:

“Company Law and the Myth of Shareholder Ownership”,*Modern Law*

Review, Vol. 9, 1999.

İbiş, Cemal:

Finansal Raporlamada Kullanıcıların Beklentileri Ve Uygulamada Bunların Karşılanma Düzeyi Konusunda Yeniden Yapılanma, İSMMMÖ I. Uluslararası Muhasebe Denetimi Sempozyumu, Antalya, 2005.

İMKB Kotasyon Ücret Tarifesi

(Çevrimiçi) <http://www.imkb.gov.tr>, 20.10.2011.

Kahraman, Cüneyt:

Kurumsal Yönetim Anlayışının Özel Sermayeli Bankaların Yapısı ve İşleyişi Üzerine Etkileri, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2008.

Karayel, Mete:

Türkiye’ de işletmelerde Kurumsal Yönetim Bilincinin ölçülmesine İlişkin Batı Akdemiz Bölgesinden Bir araştırma, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Isparta 2006.

Koçel, Tamer:

İşletme Yöneticiliği, İstanbul, Beta Yayım, 2006,

Kula, Veysel:

“Kurumsal Yönetim: Hissedar Korunması Uygulamaları ve Türkiye Örneği”, 2005.

Kurt, Mustafa,
Kayacan, Murad:

Kurumsal Yönetimde Finansal Ve Yönetmel Konular : “Kurumsal Yönetim İlkeleri” nin İçerik Analizi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi 4. Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi, 2005.

Kurumsal Yönetim Derecelendirme

(Çevrimiçi) <http://www.saharating.com>,
15.12.2010.

Kutlar, Aziz,
Sarıkaya, Murat:

Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlaması Modeli Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini, “**Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi**” Cilt 4, Sayı 1, 2007.

Küçüksözen, Cemal,
Küçükkocaoğlu, Güray:

Kurumsal Şirket Yönetiminde Finansal Bilginin Rolü”, Muhasebe ve Denetime Bakış, 2005.

Melis Atamer

Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi, Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi, Ankara, 2006.

Melis, Andrea:

“Corporate Governance Failures: to What Extent is Parmalat a Particularly Italian Case?”, Blackwell Publishing, 13, 2005.

Melis, Andrea:

“Critical Issues on the Enforcement of the True and Fair View” Accounting Principle, Learning From Parmalat”, **Corporate**

Ownership and Control, 2005.

- Millstein, Ira M.: **"Corporate Governance-Improving Competitiveness and Access to Capital Global Markets"**, ", Organization for Economic Cooperation & Devel, 2008.
- Mishkin, Frederic S.: **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Fifth Edition, New York: Addison-Wesley, 1998.
- Organization For Economic Cooperation And Development **Corporate Governance Principles**, OECD, 2004.
- Paslı, Ali: **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi**, İstanbul, Beta Yayınları, 2008.
- Pirgaip, Burak: **"Türk Sermaye Piyasasında Uluslararası Muhasebe Standartlarına Uyum"**, SPK Meslek Personeli Derneği Dergisi, Sayı:10, Kasım - Aralık 2003.
- Pulaşlı, Hasan: **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2003.
- Poroy, Reha, Ü.Tekinalp **Türk Ticaret Kanunu**, Beta Basım Yayım

- E. Çamoğlu **Dağıtım**, No:510, İstanbul,
- Rose, Peter,
Marquis, Milton : **"Money and Capital Markets: Financial Institutions And Instruments In A Global Marketplace"**, 9th ed. The McGraw-Hill / Irwin series in finance, insurance, and real estate, Boston, 2006.
- Sullivan, James D.: **New Corporate Standards for Emerging Markets".Company Management Magazine.** December 2004.
- Şehirli, Kübra: **Kurumsal Yönetim" SPK Yeterlilik Etüdüleri,** Ankara,2004.
- Taner, Berna,
Akkaya, Cenk: **"Sermaye Piyasası; Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler"**, Bileşik Matbacılık, İzmir,2004.
- Tuzcu, Arcan: **"İMKB-100 Şirketlerinin Kurumsal Yönetim Anlayışı"**, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi: Kurumsal Yönetim: 1-14, Ankara, TOBB Üniversitesi,2008.
- Türk Sanayicileri ve İşadamları
Derneği **Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi,** TÜSİAD, İstanbul, 2002.
- Türk Sanayicileri ve İşadamları **OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri,** İstanbul:

- Derneği, Lebib Yalkın Yayınları, 2003.
- Ural, Aydın: **Aile Şirketlerinde “Kurumsallaşma” Sendromu**, İstanbul, Sistem Yayıncılık.2009.
- Uyar, Süleyman: **“Denetim Komitesi ve Türkiye Uygulaması”**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Doktora Tezi), İstanbul,2004.
- Ülgen, Hayri, Mirze, Kadri S: **İşletmelerde Stratejik Yönetim**, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004.
- World Bank Ukrainian Corporate Governance Manual, World Bank,1999.
- Yaralıoğlu, Kaan: TOPSİS Yöntemi, (Çevrimiçi) <http://www.deu.edu.tr/userweb/k.yaralioglu>, 19.10.2010.

ASIT TEST ORANI																			
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	10,680	6,096	7,629	9,551	1,707	5,392	5,091	4,061	1,299	2,431	4,019	4,202	1,100	2,135	2,878	1,003	1,041	0,890	1,016
AFYON	3,935	4,120	4,542	3,524	3,352	2,548	3,399	3,182	2,553	2,818	3,354	4,497	3,627	3,612	3,346	3,170	3,099	2,548	2,646
AKENR	2,674	2,732	2,776	2,545	2,829	2,928	2,485	1,873	0,569	0,454	0,360	0,705	0,606	0,413	0,556	0,383	0,571	0,604	0,496
AKSA	1,590	1,664	1,951	1,687	1,685	1,531	1,550	1,849	1,994	1,802	1,475	1,365	1,355	1,231	1,234	1,066	0,948	0,849	0,850
ALARK	1,285	1,212	1,392	1,747	1,667	1,560	1,640	1,650	1,856	2,031	2,134	1,882	1,912	1,925	2,042	1,788	2,036	2,024	2,057
AEFES	0,880	0,770	0,849	0,657	0,674	0,881	0,787	0,796	0,660	0,692	1,012	1,009	1,014	0,957	0,970	0,865	0,756	0,800	0,933
ARCLK	1,241	0,992	0,965	0,901	0,808	0,848	0,931	1,009	1,211	1,152	0,962	0,988	0,978	1,397	1,554	1,555	1,463	1,247	1,318
ASELS	0,840	0,690	0,497	0,681	0,464	0,606	0,558	0,506	0,377	0,498	0,646	1,078	0,855	0,990	0,999	1,528	1,222	0,997	1,199
AYGAZ	2,335	1,754	1,242	1,021	0,553	0,675	0,764	0,818	0,961	1,072	1,075	1,344	1,243	1,146	1,360	0,928	1,252	1,252	1,222
BAGFS	1,065	1,467	1,751	1,296	1,279	1,091	1,078	0,737	0,805	1,367	1,535	1,508	1,313	1,317	1,993	1,978	1,548	1,825	1,399
BANVT	0,689	1,215	1,203	0,952	1,002	0,853	0,832	0,584	0,514	0,671	0,649	0,525	0,520	0,603	0,598	0,628	0,620	0,670	0,548
BIMAS	0,515	0,377	0,395	0,428	0,416	0,337	0,354	0,307	0,412	0,367	0,459	0,473	0,566	0,391	0,478	0,528	0,603	0,430	0,480
BOYNR	0,317	0,352	0,260	0,347	0,495	0,452	0,466	0,423	0,285	0,295	0,298	0,226	0,221	0,238	0,357	0,461	0,443	0,489	0,403
BRISA	0,782	1,137	1,278	0,913	0,633	0,840	0,876	0,821	0,766	1,027	1,421	1,026	0,859	0,733	0,752	0,930	0,768	0,804	0,745
DENTA	4,887	2,964	2,918	2,175	0,970	1,869	1,700	1,472	1,218	1,097	0,845	0,809	0,939	1,134	1,256	1,164	1,264	1,274	1,267
DOHOL	1,874	2,155	2,164	2,280	2,218	2,366	1,953	1,576	1,493	1,271	1,124	1,066	1,061	1,225	1,183	2,369	2,122	1,954	2,130
DYHOL	1,805	1,862	1,919	1,925	1,375	1,829	1,605	1,123	1,035	0,914	0,890	0,693	0,640	0,737	0,706	0,622	0,533	0,944	0,994
DOAS	0,413	0,468	0,532	0,591	0,505	0,499	0,488	0,244	0,338	0,463	0,507	0,380	0,375	0,360	0,479	0,438	0,376	0,499	0,356
ECILC	1,134	0,844	3,377	2,250	3,079	2,848	2,846	2,491	2,430	2,173	3,696	3,609	3,828	3,743	4,024	4,633	4,447	3,433	3,235
ECZYT	8,331	8,441	8,146	15,261	13,235	13,692	16,569	13,899	21,723	18,287	19,727	22,516	19,867	24,778	33,209	15,051	18,709	26,204	29,061
EGGUB	0,613	0,708	0,438	0,944	0,894	0,763	0,298	0,092	1,121	0,370	0,323	0,197	0,226	0,133	0,298	0,133	0,286	0,124	0,254
EGSER	2,006	1,997	1,845	1,763	1,865	1,704	1,582	1,611	1,206	1,480	1,501	1,702	1,633	1,938	1,670	1,829	1,779	1,509	1,489
ENKAI	1,304	1,203	1,184	0,735	0,892	0,937	1,020	1,115	1,218	1,143	1,233	1,309	1,399	1,544	1,665	1,716	1,727	1,558	1,563
EREGL	1,201	1,015	0,929	1,006	0,962	0,737	0,601	0,509	0,374	0,619	0,906	1,085	0,696	0,810	0,851	0,965	0,921	1,085	1,016
FROTO	0,771	0,941	1,250	1,228	1,342	0,960	1,250	1,122	1,388	1,382	1,496	1,545	1,025	1,276	1,335	1,466	1,066	1,183	1,207
GOLDS	0,758	0,641	0,451	0,531	1,104	1,170	1,178	1,186	1,186	1,209	1,210	1,208	1,207	1,209	1,216	1,301	1,303	1,321	1,307
GOODY	1,067	1,231	1,205	1,141	1,335	1,236	0,909	0,702	0,684	0,937	1,201	1,218	1,219	1,074	1,019	0,996	1,029	0,980	0,883
GOLTS	3,220	2,795	1,453	1,667	2,107	2,123	1,759	2,138	3,023	3,844	2,408	1,698	2,376	1,915	2,028	1,608	1,241	1,462	1,489
HURGZ	1,105	2,586	2,476	2,112	1,562	1,588	1,767	1,533	1,440	1,401	1,451	1,061	1,002	0,951	0,854	0,760	0,644	0,818	0,901
IHEVA	1,295	1,203	1,164	2,702	1,830	1,394	1,136	1,447	0,794	0,667	2,302	2,248	2,188	2,162	2,020	2,394	2,855	2,132	1,172
IHLAS	1,309	1,298	1,575	1,541	1,253	1,351	1,189	1,224	0,843	0,820	1,019	1,475	1,349	1,245	1,166	1,561	1,495	1,790	1,592
ISGYO	0,649	4,308	7,509	8,431	4,000	4,572	6,281	6,681	3,987	9,747	16,150	9,635	11,956	11,445	11,682	4,085	4,071	4,598	4,759
KRDMD	0,858	0,737	0,570	0,538	0,664	0,870	0,512	0,575	0,661	0,769	0,504	0,286	0,558	0,332	0,406	0,376	0,431	0,640	0,497
KARSN	1,172	1,057	1,189	1,094	0,561	0,376	0,173	0,212	0,295	0,179	0,226	0,174	0,161	0,156	0,174	0,210	0,254	0,200	0,343
KARTN	3,505	7,580	5,952	3,883	3,883	3,652	3,576	2,841	2,698	2,330	2,862	3,089	3,157	2,998	3,050	3,447	3,825	3,490	3,558
KCHOL	0,417	0,407	0,391	0,364	0,272	0,333	0,347	0,370	0,417	0,405	0,427	0,751	0,448	0,785	0,742	0,709	0,659	0,653	0,667
KONYA	2,458	3,455	3,131	4,222	2,316	3,310	3,776	3,101	3,471	1,794	2,897	6,911	4,728	4,949	4,727	7,323	3,134	3,950	4,022
LOGO	2,525	3,044	2,939	3,098	2,795	2,712	2,463	3,068	3,741	3,790	3,403	1,756	1,897	2,237	2,444	2,475	2,817	2,080	2,510
MGROS	0,381	0,407	0,396	0,928	0,900	0,907	0,920	0,925	0,985	0,982	0,992	0,918	0,868	0,601	0,601	0,558	0,571	0,546	0,738
TIRE	1,088	1,052	0,920	0,704	0,703	0,581	0,491	0,336	1,025	0,506	0,498	1,025	1,001	0,886	0,786	0,712	0,725	0,735	0,841
NTHOL	0,871	0,960	1,003	1,261	1,477	1,176	0,991	0,345	0,230	0,237	0,253	0,282	0,313	0,708	0,933	1,395	1,157	1,075	0,615
NETAS	2,388	2,602	2,567	2,163	2,070	1,804	1,725	1,873	1,741	1,327	1,389	1,293	1,337	1,321	2,201	1,970	2,000	2,084	2,472
PTDFS	0,787	0,823	0,905	1,068	1,478	1,404	1,131	1,103	0,987	0,835	0,827	0,972	1,033	1,300	1,275	0,767	0,490	0,483	0,903
OTKAR	0,648	0,486	0,625	0,661	0,730	0,533	0,497	0,570	0,649	0,459	0,425	0,557	0,363	0,241	0,245	0,682	0,431	0,381	0,359
PETKM	1,278	1,617	1,648	1,272	1,664	1,162	1,002	1,035	1,022	1,120	1,157	0,924	1,043	1,016	1,122	0,923	0,820	0,888	1,020
SAHOL	0,258	0,195	0,189	0,777	0,712	0,663	0,635	0,612	0,679	0,711	0,641	0,617	0,570	0,541	0,555	0,553	0,467	0,571	0,570
SNGYO	0,760	8,593	5,131	4,645	4,298	1,866	1,070	0,561	0,742	0,555	0,301	0,284	0,171	0,293	0,242	0,244	0,178	0,314	0,308
SISE	1,047	0,974	1,130	1,089	0,960	1,134	1,276	1,080	1,007	1,125	1,537	1,768	1,825	1,990	1,917	2,214	2,009	1,974	1,986
TOASO	0,927	0,999	1,026	1,025	0,906	0,776	0,835	0,766	0,875	0,888	0,938	0,946	0,907	1,129	1,180	1,179	1,066	1,084	1,185
TRKCM	1,024	0,940	1,181	1,504	1,432	1,746	1,997	1,781	1,575	1,841	2,191	2,550	2,775	3,170	3,654	4,619	4,469	3,704	4,367
TRCAS	24,322	15,530	13,064	13,315	7,196	7,707	9,587	11,895	6,331	5,863	13,456	8,280	9,158	9,642	21,946	5,808	14,581	5,627	12,959
TCELL	1,065	1,333	1,548	1,633	1,770	2,125	1,814	1,750	1,845	1,306	1,606	1,587	1,677	1,607	2,105	2,124	2,377	2,077	2,070
TUPRS	0,711	0,639	0,588	0,673	0,584	0,511	0,481	0,622	0,601	0,552	0,628	0,724	0,703	0,683	0,728	0,762	0,679	0,617	0,604
TTRAK	1,530	2,357	2,397	3,297	2,079	2,133	1,020	0,743	0,519	0,607	0,573	0,895	1,063	1,471	1,639	1,560	1,012	1,123	1,175
ULKER	1,349	1,354	1,084	1,052	1,249	1,208	1,134	1,042	1,005	1,072	1,043	1,033	1,148	1,685	1,641	1,677	1,791	2,210	1,300
VESTL	0,621	0,613	0,628	0,697	0,645	0,678	0,614	0,614	0,618	0,634	0,627	0,714	0,673	0,647	0,663	0,769	0,739	0,623	0,613
YAZIC	0,187	0,294	0,307	0,306	0,233	0,314	0,286	0,333	0,235	0,311	0,296	0,292	0,296	0,224	0,233	0,229	0,225	0,260	0,260
ZOREN	0,154	0,187	0,174	0,092	0,077	1,144	0,613	0,287	0,344	0,345	0,382	0,368	0,462	0,371	0,507	0,388	0,342	0,254	0,248

HISSE KODU	NAKİT ORANI																		
	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	9,198	4,237	5,138	7,362	1,340	3,549	3,184	2,579	0,770	0,836	1,824	2,154	0,533	0,465	0,484	0,302	0,318	0,156	0,277
AFYON	2,944	2,820	3,049	2,698	2,353	1,468	2,031	2,121	1,796	1,827	2,175	3,161	2,457	2,382	2,143	2,033	1,937	1,354	1,315
AKENR	1,769	1,911	1,987	1,540	1,796	1,671	1,481	0,908	0,096	0,127	0,081	0,442	0,461	0,247	0,371	0,085	0,250	0,346	0,277
AKSA	0,497	0,455	0,334	0,268	0,116	0,069	0,185	0,238	0,197	0,216	0,247	0,309	0,431	0,325	0,199	0,162	0,247	0,188	0,143
ALARK	0,760	0,724	0,835	0,767	0,869	0,764	0,824	0,919	1,027	1,149	1,203	0,892	0,968	1,024	1,085	0,987	1,212	1,173	1,172
AEFES	0,435	0,224	0,332	0,307	0,316	0,385	0,402	0,491	0,404	0,389	0,631	0,722	0,627	0,489	0,657	0,566	0,463	0,342	0,487
ARCLK	0,214	0,071	0,104	0,127	0,114	0,054	0,071	0,148	0,185	0,189	0,275	0,286	0,253	0,409	0,409	0,563	0,461	0,300	0,326
ASELS	0,692	0,520	0,298	0,427	0,172	0,256	0,332	0,275	0,093	0,238	0,377	0,817	0,642	0,671	0,526	1,004	0,667	0,360	0,376
AYGAZ	1,575	1,275	0,333	0,263	0,213	0,278	0,370	0,493	0,398	0,460	0,441	0,730	0,638	0,519	0,651	0,460	0,647	0,540	0,510
BAFGS	0,429	0,977	1,336	0,997	0,636	1,020	0,943	0,493	0,580	0,925	1,260	1,079	0,647	1,026	1,573	1,657	1,213	1,687	1,178
BANVT	0,068	0,188	0,231	0,108	0,152	0,087	0,083	0,104	0,033	0,049	0,047	0,018	0,022	0,032	0,030	0,030	0,030	0,066	0,046
BIMAS	0,281	0,144	0,166	0,197	0,188	0,115	0,139	0,102	0,162	0,140	0,239	0,240	0,336	0,187	0,273	0,302	0,387	0,209	0,249
BOYNR	0,011	0,019	0,013	0,008	0,083	0,005	0,013	0,023	0,026	0,020	0,024	0,020	0,021	0,020	0,024	0,039	0,012	0,018	0,058
BRISA	0,036	0,028	0,033	0,027	0,051	0,043	0,036	0,016	0,029	0,017	0,140	0,102	0,059	0,010	0,034	0,114	0,012	0,007	0,008
DENTA	1,156	0,270	0,122	0,129	0,015	0,219	0,262	0,141	0,080	0,034	0,126	0,143	0,051	0,149	0,103	0,138	0,179	0,118	0,207
DOHOL	1,272	1,356	1,377	1,431	1,448	1,413	1,246	1,176	1,131	0,880	0,766	0,715	0,692	0,749	0,714	1,997	1,766	1,519	1,753
DYHOL	1,106	0,886	0,949	0,987	0,758	0,947	0,889	0,663	0,547	0,425	0,426	0,306	0,267	0,265	0,232	0,218	0,168	0,464	0,568
DOAS	0,166	0,182	0,232	0,209	0,312	0,266	0,205	0,080	0,102	0,109	0,115	0,055	0,120	0,058	0,053	0,042	0,032	0,097	0,028
ECILC	0,095	0,085	2,322	1,755	2,226	1,907	1,905	1,611	1,542	1,192	2,775	2,834	2,975	2,770	2,989	3,581	3,324	2,512	2,478
ECZYT	6,921	7,114	6,612	13,567	11,886	12,536	15,620	13,308	21,008	17,495	18,501	21,609	18,742	22,870	31,145	13,822	16,822	23,491	27,014
EGGUB	0,334	0,416	0,389	0,897	0,815	0,715	0,270	0,080	0,093	0,332	0,287	0,171	0,181	0,064	0,211	0,108	0,224	0,038	0,106
EGSER	0,240	0,061	0,027	0,100	0,079	0,008	0,004	0,012	0,010	0,080	0,071	0,216	0,125	0,169	0,221	0,280	0,218	0,078	0,256
ENKAI	0,872	0,757	0,730	0,422	0,479	0,455	0,487	0,517	0,519	0,534	0,683	0,886	0,966	1,028	1,191	1,199	1,215	1,057	1,095
EREGL	0,672	0,458	0,363	0,381	0,472	0,317	0,219	0,290	0,097	0,309	0,545	0,658	0,392	0,592	0,641	0,766	0,663	0,640	0,536
FROTO	0,206	0,248	0,376	0,376	0,488	0,159	0,602	0,413	0,745	0,674	0,598	0,474	0,426	0,375	0,506	0,446	0,658	0,463	0,509
GOLDS	0,009	0,005	0,002	0,003	0,004	0,003	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
GOODY	0,222	0,244	0,274	0,296	0,242	0,323	0,056	0,167	0,116	0,162	0,415	0,450	0,082	0,098	0,077	0,157	0,023	0,035	0,012
GOLTS	2,298	2,228	1,001	1,217	1,509	1,463	1,208	1,543	1,721	2,162	1,658	1,239	1,650	1,217	1,330	1,028	0,713	0,882	0,993
HURGZ	0,565	0,931	0,985	0,802	0,716	0,782	0,990	0,989	0,914	0,856	0,960	0,642	0,591	0,412	0,316	0,278	0,192	0,361	0,318
IHEVA	0,067	0,042	0,027	1,497	0,987	0,858	0,691	1,000	0,420	0,125	1,573	1,453	1,430	1,365	1,221	1,284	1,333	1,086	0,685
IHLAS	0,192	0,198	0,206	0,360	0,306	0,335	0,259	0,322	0,162	0,090	0,242	0,329	0,276	0,284	0,263	0,377	0,317	0,789	0,645
ISGYO	0,467	1,204	7,228	7,747	3,663	3,719	5,424	5,877	3,540	8,959	14,988	8,899	10,966	10,534	10,846	3,985	3,808	4,262	4,672
KRDMD	0,642	0,354	0,362	0,214	0,195	0,387	0,108	0,047	0,113	0,314	0,146	0,014	0,104	0,052	0,131	0,026	0,203	0,212	0,092
KARSN	0,043	0,007	0,008	0,018	0,003	0,002	0,001	0,011	0,021	0,003	0,005	0,001	0,004	0,004	0,005	0,007	0,005	0,060	0,008
KARTN	2,935	6,588	5,153	2,805	2,431	2,369	1,515	1,245	1,020	1,446	1,451	1,620	1,512	1,743	2,032	2,526	2,352	2,374	2,993
KCHOL	0,218	0,193	0,184	0,188	0,130	0,170	0,179	0,238	0,287	0,278	0,289	0,313	0,338	0,325	0,307	0,295	0,253	0,206	0,202
KONYA	1,587	0,924	0,975	1,333	0,333	0,424	0,795	0,730	0,502	0,652	1,494	5,572	3,813	3,730	3,628	5,518	2,419	2,867	3,032
LOGO	1,408	1,282	1,099	0,610	0,608	0,391	0,283	0,774	1,338	1,239	1,561	0,833	1,179	1,238	1,009	1,088	0,992	0,892	1,065
MGROS	0,337	0,355	0,358	0,869	0,866	0,883	0,893	0,901	0,956	0,948	0,963	0,888	0,834	0,568	0,573	0,515	0,525	0,515	0,702
TIRE	0,025	0,021	0,017	0,040	0,039	0,026	0,028	0,007	0,091	0,022	0,040	0,091	0,056	0,057	0,038	0,009	0,038	0,031	0,043
NTHOL	0,230	0,165	0,228	0,277	0,519	0,272	0,246	0,154	0,084	0,069	0,131	0,130	0,154	0,524	0,681	1,022	0,738	0,698	0,281
NETAS	1,862	1,916	1,726	1,395	1,393	1,158	1,059	1,070	0,992	0,669	0,683	0,649	0,649	0,697	1,056	0,889	0,951	0,930	1,053
PTOFS	0,229	0,125	0,233	0,285	0,473	0,343	0,403	0,717	0,701	0,530	0,499	0,603	0,608	0,735	0,711	0,215	0,013	0,040	0,024
OTKAR	0,110	0,020	0,014	0,025	0,010	0,017	0,079	0,185	0,370	0,188	0,196	0,111	0,049	0,034	0,008	0,307	0,158	0,020	0,030
PETKM	0,288	0,445	0,304	0,327	0,440	0,243	0,152	0,111	0,232	0,238	0,367	0,310	0,314	0,399	0,479	0,296	0,137	0,084	0,362
SAHOL	0,213	0,157	0,153	0,298	0,263	0,183	0,175	0,191	0,270	0,301	0,280	0,278	0,242	0,219	0,210	0,230	0,115	0,207	0,211
SNGYO	0,111	8,208	4,905	4,507	4,153	1,756	0,895	0,384	0,628	0,378	0,200	0,132	0,081	0,193	0,150	0,097	0,040	0,073	0,065
SISE	0,433	0,298	0,427	0,468	0,357	0,411	0,504	0,535	0,520	0,574	1,008	1,198	1,205	1,285	1,268	1,467	1,260	1,183	1,215
TOASO	0,426	0,446	0,454	0,363	0,296	0,189	0,231	0,185	0,299	0,341	0,361	0,384	0,413	0,596	0,633	0,579	0,510	0,522	0,591
TRKCM	0,360	0,249	0,233	0,446	0,381	0,290	0,304	0,474	0,456	0,701	1,084	1,412	1,455	1,647	2,129	2,882	2,620	2,011	2,521
TRCAS	23,253	14,590	12,382	12,897	6,733	7,205	8,839	11,197	5,850	5,296	12,330	7,330	8,038	9,214	18,626	5,044	5,351	2,320	8,664
TCELL	0,901	1,015	1,262	1,396	1,574	1,774	1,534	1,549	1,618	1,058	1,335	1,375	1,431	1,340	1,780	1,826	2,047	1,793	1,787
TUPRS	0,262	0,255	0,212	0,235	0,260	0,191	0,089	0,357	0,381	0,415	0,443	0,588	0,637	0,585	0,617	0,673	0,472	0,251	0,225
TLTRAK	0,609	0,469	0,706	1,403	0,076	0,271	0,217	0,159	0,049	0,178	0,257	0,172	0,262	0,324	0,409	0,506	0,419	0,320	0,402
ULKER	0,161	0,307	0,037	0,069	0,039	0,050	0,022	0,172	0,059	0,229	0,060	0,224	0,025	0,022	0,025	0,789	0,262	1,141	0,462
VESTL	0,186	0,193	0,182	0,212	0,241	0,259	0,167	0,137	0,172	0,138	0,132	0,146	0,186	0,105	0,094	0,088	0,117	0,064	0,070
YAZIC	0,098	0,158	0,167	0,205	0,122	0,189	0,174	0,249	0,125	0,194	0,180	0,197	0,183	0,158	0,142	0,165	0,147	0,187	0,193
ZOREN	0,003	0,094	0,046	0,043	0,036	1,028	0,420	0,015	0,104	0,020	0,030	0,060	0,193	0,051	0,111	0,167	0,056	0,059	0,065

NAKİT AKIŞ ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	1,093	3,664	5,071	7,238	0,181	2,293	3,113	3,057	0,195	1,349	2,642	3,011	0,108	0,915	1,624	1,220	0,163	0,346	0,477
AFYON	0,442	1,051	1,593	1,497	0,426	0,458	0,666	0,600	-0,118	-0,253	-0,120	0,053	0,003	0,151	0,149	0,139	-0,010	-0,132	-0,454
AKENR	0,285	0,223	-0,503	-0,524	0,650	0,902	0,962	0,869	0,048	0,051	0,082	0,072	0,012	-0,053	0,005	-0,037	0,036	-0,053	-0,331
AKSA	0,071	0,090	-0,034	0,063	0,122	0,148	0,132	0,314	0,126	0,126	0,171	0,158	0,064	0,109	0,142	0,173	0,119	0,159	0,197
ALARK	-0,016	0,020	0,045	0,087	0,050	0,042	0,046	0,100	0,076	0,086	0,117	0,091	0,031	0,021	0,099	0,109	0,056	0,145	0,221
AEFES	0,082	0,209	0,418	0,427	0,075	0,217	0,298	0,269	0,019	0,124	0,304	0,329	0,103	0,197	0,278	0,330	0,064	0,160	0,252
ARCLK	0,049	0,048	0,066	0,053	0,028	0,049	0,053	0,021	0,044	0,114	0,131	0,157	0,054	0,129	0,220	0,234	0,076	0,103	0,145
ASELS	0,033	0,105	0,187	0,303	0,030	0,118	0,132	0,048	0,018	0,119	0,328	0,255	0,046	0,129	0,352	0,403	0,089	0,137	0,277
AYGAZ	0,278	0,517	1,445	1,255	-0,021	0,158	0,276	0,059	0,053	0,324	0,463	0,605	0,154	0,241	0,504	0,453	0,482	0,648	0,694
BAGFS	0,114	0,327	0,643	0,611	0,358	0,611	0,824	0,763	-0,054	-0,076	-0,099	-0,043	0,190	0,254	0,546	0,826	0,191	0,520	0,636
BANVT	0,039	0,385	0,646	0,638	-0,001	0,054	0,053	-0,192	-0,079	0,075	0,188	0,205	0,098	0,172	0,276	0,306	0,009	-0,032	-0,071
BIMAS	0,090	0,152	0,185	0,276	0,080	0,134	0,158	0,224	0,106	0,184	0,252	0,324	0,097	0,153	0,226	0,300	0,101	0,159	0,236
BOYNR	0,022	0,080	0,096	0,122	0,022	0,052	0,052	0,017	-0,036	-0,013	0,004	0,047	0,017	0,051	0,073	0,100	0,021	0,061	0,057
BRISA	0,051	0,376	0,450	0,493	0,110	0,179	0,263	0,235	-0,026	0,006	0,300	0,327	0,106	0,124	0,150	0,251	0,088	0,120	0,151
DENTA	0,468	0,784	0,010	0,631	-0,035	-0,116	-0,367	-0,891	-0,210	0,066	0,070	0,083	0,084	0,236	0,358	0,277	0,071	0,133	0,078
DOHOL	0,095	0,219	0,251	0,292	0,041	0,099	0,111	0,059	0,023	0,033	0,045	-0,001	0,026	0,027	0,028	0,412	-0,070	-0,292	-0,319
DYHOL	0,672	0,932	0,929	0,954	-0,043	0,012	0,008	-0,182	-0,028	-0,056	-0,068	-0,169	0,002	-0,022	-0,009	-0,129	-0,158	-0,536	-0,744
DOAS	0,013	0,055	0,130	0,138	-0,050	-0,042	-0,045	-0,117	-0,015	0,058	0,080	0,064	0,049	0,136	0,225	0,231	0,023	0,112	0,106
ECILC	0,045	0,086	0,458	0,294	0,154	0,199	0,206	0,357	0,061	0,079	1,216	1,218	0,106	0,201	0,203	0,346	0,124	0,211	0,345
ECZYT	0,312	0,744	7,369	13,467	0,467	0,523	0,528	1,253	0,456	1,255	10,140	9,755	1,016	1,253	3,173	1,685	0,438	2,093	4,737
EGGUB	0,098	0,174	0,180	0,217	0,098	0,250	0,142	0,040	-0,088	-0,133	-0,183	-0,167	0,038	0,015	0,130	0,202	0,018	-0,016	-0,073
EGSER	0,015	0,125	0,276	0,206	-0,180	-0,065	-0,060	-0,283	-0,137	-0,015	0,098	0,082	0,068	0,290	0,374	0,433	0,095	0,138	0,307
ENKAI	0,101	0,194	0,274	0,292	0,059	0,211	0,230	0,247	0,043	0,109	0,215	0,423	0,102	0,242	0,397	0,493	0,158	0,261	0,291
EREGL	0,128	0,259	0,366	0,492	0,119	0,386	0,638	0,077	-0,035	-0,053	-0,113	-0,024	0,091	0,132	0,206	0,218	0,110	0,277	0,368
FROTO	0,106	0,263	0,412	0,548	0,204	0,319	0,466	0,736	0,082	0,185	0,282	0,476	0,103	0,260	0,361	0,462	0,094	0,207	0,326
GOLDS	0,024	0,031	0,045	0,065	0,014	0,021	0,024	0,004	-0,010	0,011	0,013	0,016	0,003	0,005	0,008	0,011	0,005	0,014	0,016
GOODY	0,047	0,062	0,123	0,156	0,147	0,148	0,115	0,089	0,003	-0,046	-0,004	0,075	0,093	0,099	0,103	0,095	0,130	0,193	0,246
GOLTS	0,560	0,969	1,096	-0,018	0,267	0,597	0,555	0,448	0,338	0,367	0,261	0,213	0,164	0,250	0,263	0,217	0,114	0,139	0,178
HURGZ	0,041	0,363	0,602	0,702	-0,064	0,219	0,282	-0,046	-0,087	0,017	0,065	-0,032	0,041	0,057	0,111	-0,064	-0,015	-0,018	-0,181
IHEVA	0,044	0,094	0,116	0,220	0,000	0,017	0,046	-0,154	0,001	-0,005	-0,002	0,057	0,091	0,061	0,076	0,181	0,067	-0,099	-0,248
IHLAS	0,034	0,032	0,007	-0,013	-0,026	0,005	-0,152	-0,227	0,064	0,036	0,063	0,228	-0,002	-0,015	-0,001	0,083	0,008	-0,025	-0,084
ISGYO	0,269	2,338	2,727	3,872	0,673	2,027	3,156	3,374	0,750	2,210	5,105	4,483	1,561	2,236	3,363	3,103	0,828	1,256	1,593
KRDMD	0,159	0,415	0,640	0,657	0,657	0,153	0,443	1,230	1,222	-0,036	-0,134	-0,241	-0,259	0,061	0,205	0,133	0,080	0,208	0,263
KARSN	-0,270	0,091	0,104	0,098	-0,137	-0,148	-0,153	-0,127	-0,049	-0,078	-0,150	-0,270	-0,020	-0,034	-0,070	-0,126	-0,005	-0,002	-0,037
KARTN	0,165	1,073	1,510	1,113	0,532	0,762	0,827	1,038	0,272	0,602	0,981	1,070	0,357	0,573	0,869	1,131	0,572	0,993	1,626
KCHOL	0,014	0,033	0,054	0,072	0,007	0,046	0,070	0,056	0,006	0,023	0,035	0,043	0,014	0,023	0,038	0,039	0,016	0,024	0,031
KONYA	0,174	0,747	1,059	2,021	0,160	0,501	0,881	0,946	0,151	0,346	0,809	1,108	0,110	0,435	0,699	1,563	-0,056	0,157	0,418
LOGO	0,232	1,018	0,864	1,523	0,156	0,333	0,297	-0,333	-0,241	-0,584	-1,085	-0,482	-0,095	0,004	-0,283	0,124	0,439	-0,302	-0,250
MGROS	0,049	0,087	0,104	0,499	0,074	0,093	0,196	0,123	0,079	0,116	0,091	0,097	0,063	0,104	0,080	0,047	-0,066	-0,169	-0,126
TIRE	0,089	0,139	0,103	-0,066	-0,073	-0,121	-0,149	-0,346	-0,321	-0,079	-0,077	-0,321	0,046	0,058	0,067	-0,003	-0,009	-0,008	0,018
NTHOL	0,009	0,265	0,343	1,569	0,342	0,252	0,305	-0,197	0,016	-0,093	-0,123	-0,017	-0,015	0,047	0,187	0,504	-0,021	0,051	0,153
NETAS	0,016	0,206	0,198	0,167	0,013	0,035	0,089	0,128	0,069	0,113	0,177	0,162	0,022	0,038	0,207	0,224	0,038	0,121	0,124
PTOFS	-0,102	-0,014	0,121	0,215	-0,009	0,096	0,134	0,057	0,000	0,053	0,102	0,126	0,037	0,043	0,090	0,016	-0,017	-0,018	-0,061
OTKAR	0,016	0,014	0,083	0,267	0,102	0,193	0,149	0,103	0,035	0,035	0,045	0,126	-0,011	0,001	0,025	0,067	0,026	0,062	0,058
PETKM	0,257	0,348	0,501	0,296	-0,007	0,054	-0,129	-0,531	0,121	0,192	0,215	0,221	0,070	0,137	0,213	0,203	0,126	0,222	0,208
SAHOL	0,006	0,013	0,018	0,018	0,009	0,012	0,015	0,017	0,004	0,009	0,015	0,016	0,007	0,011	0,015	0,018	0,005	0,012	0,015
SNGYO	-0,109	-0,131	0,110	0,244	0,094	0,029	0,026	0,089	0,073	0,058	0,039	-0,038	-0,007	0,017	0,051	0,093	0,019	0,173	0,222
SISE	0,129	0,185	0,283	0,403	0,094	0,222	0,333	0,211	0,057	0,081	0,135	0,195	0,167	0,277	0,332	0,495	0,194	0,326	0,446
TOASO	0,056	0,097	0,160	0,176	0,085	0,118	0,164	0,175	0,049	0,080	0,175	0,238	0,090	0,147	0,207	0,220	0,049	0,100	0,169
TRKCM	0,228	0,357	0,573	1,076	0,234	0,583	0,996	0,860	0,165	0,152	0,239	0,433	0,329	0,616	1,060	1,523	0,416	0,596	1,027
TRCAS	5,396	7,304	10,950	15,844	2,148	5,222	6,793	4,448	-1,952	0,147	3,726	3,229	2,771	4,756	23,349	6,228	4,800	1,528	2,015
TCELL	0,217	0,461	0,631	0,763	0,316	0,656	0,794	0,791	0,249	0,387	0,554	0,565	0,215	0,355	0,657	0,702	0,250	0,230	0,344
TUPRS	0,041	0,155	0,273	0,326	0,015	0,113	0,214	0,111	0,002	0,069	0,107	0,160	0,020	0,046	0,095	0,089	0,038	0,070	0,102
TTRAK	0,047	0,969	1,216	1,591	0,573	0,627	0,435	0,020	0,153	0,105	-0,032	0,020	0,105	0,087	0,279	0,409	0,128	0,383	0,527
ULKER	0,106	0,211	0,272	0,234	0,044	0,111	0,123	0,021	0,002	0,050	0,085	0,088	0,068	0,085	0,126	0,243	0,034	0,682	0,477
VESTL	0,001	-0,002	0,004	0,023	-0,028	-0,017	-0,037	-0,143	-0,023	0,019	0,046	0,063	0,030	0,021	0,029	0,034	0,028	0,028	0,017
YAZIC	0,017	0,069	0,111	0,105	0,014	0,050	0,065	0,044	0,007	0,038	0,065	0,068	0,016	0,034	0,058	0,061	0,008	0,019	0,025
ZOREN	0,006	-0,029	0,004	-0,002	-0,055	-0,056	-0,192	-0,630	-0,178	0,184	0,174	0,153	0,016	-0,008	0,047	-0,055	-0,033	-0,158	-0,220

HISSE KODU	FAZİ KARŞILAMA ORANI																		
	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	10,936	44,709	55,050	21,751	40,530	28,647	9,169	3,400	12,244	9,148	22,791	19,061	15,083	16,191	25,082	33,262	8,675	11,332	6,508
AFYON	44,746	5,805	3,861	3,811	117,900	2,803	2,710	-1,693	-16,477	-9,839	24,771	21,854	-10,268	21,605	4,259	2,833	-9,182	-25,478	-28,438
AKENR	2,919	-0,145	-9,157	3,333	6,439	-24,741	-107,930	4,209	1,497	-1,973	2,349	-0,283	0,795	-0,438	-7,317	0,165	1,130	0,450	0,101
AKSA	1,323	0,935	1,123	0,483	1,694	1,808	1,067	1,867	1,252	1,050	1,614	1,490	1,330	1,573	0,949	2,541	2,052	2,150	1,262
ALARK	0,277	1,733	1,321	0,872	1,930	0,840	1,077	1,829	1,929	0,713	2,003	1,107	1,286	0,871	18,178	1,123	1,871	3,048	2,299
AEFES	2,060	4,060	3,857	1,075	1,520	6,119	2,083	0,740	0,698	7,617	0,287	0,000	3,473	2,939	4,715	1,309	2,082	3,511	1,665
ARCLK	1,408	1,206	1,273	0,851	1,167	1,314	0,935	0,754	1,189	2,249	2,551	3,128	2,434	2,953	4,120	2,724	1,871	2,317	2,307
ASELS	2,061	1,138	1,621	2,290	1,050	2,582	1,385	0,673	1,020	2,870	4,708	1,646	1,850	1,937	2,210	1,688	1,569	1,316	1,407
AYGAZ	4,905	9,854	4,640	-1,106	0,353	-13,261	6,731	-0,717	1,305	-30,263	11,797	1,885	2,311	2,352	12,352	2,727	4,913	1,571	1,207
BAFGS	3,311	2,606	2,122	5,172	6,102	3,212	4,336	0,988	-0,091	1,906	1,278	2,907	6,140	2,841	2,250	3,981	5,068	4,258	4,323
BANVT	1,551	6,391	9,210	0,062	0,667	3,461	0,967	0,198	0,466	8,960	5,370	-3,478	2,174	2,429	8,178	0,167	0,333	0,449	0,623
BOVMS	143,425	77,480	106,108	118,550	31,778	98,728	23,458	4,372	82,247	138,723	129,543	224,171	72,234	39,424	129,645	68,030	109,319	58,770	368,854
BOYNR	1,068	1,797	1,240	1,341	1,038	1,656	1,101	0,542	0,333	1,991	1,511	2,409	1,047	2,201	1,632	2,273	1,143	2,511	1,531
BRISA	3,653	5,375	4,268	5,116	2,058	2,366	4,934	0,617	-0,584	5,740	8,439	-6,475	5,686	3,903	5,469	7,568	2,886	2,109	3,026
DENTA	9,731	2,856	1,118	-2,583	0,021	0,487	-0,434	-0,459	-0,043	-1,247	3,271	1,277	2,716	5,041	3,083	0,528	1,542	1,512	0,746
DOHOL	225,146	1,591	1,561	1,380	2,083	1,410	0,744	0,743	1,286	1,112	1,520	0,566	1,047	1,013	10,538	-1,351	-2,024	0,839	
DYHOL	25,172	2,194	2,220	0,998	0,181	-20,597	0,389	0,127	-0,036	0,509	0,369	-7,931	-0,212	0,584	1,781	-5,939	-4,899	-5,013	0,031
DOAS	1,248	2,502	3,506	1,581	-0,130	7,330	1,034	-0,181	0,548	-1,871	3,749	0,201	3,485	4,767	7,229	3,987	2,213	4,328	2,494
ECILC	1,611	2,603	7,865	-0,799	1,742	1,293	0,983	1,229	1,097	1,066	4,389	0,992	1,826	1,854	1,005	-38,279	2,819	3,389	4,741
ECZYT	15,253	6,252	92,145	-32,091	202,220	25,419	-43,580	264,601	102,503	585,847	590,853	0,553	9,382	-5,792	5,439	5,856	8,184	29,143	26,451
EĞUB	4,085	4,280	0,781	1,418	2,701	24,737	1,532	0,285	-0,404	2,108	-1,967	3,895	2,441	0,474	-2,944	2,526	1,522	0,643	0,567
EGSER	0,912	1,590	2,787	0,176	0,408	-3,822	0,945	0,362	0,171	-1,243	2,065	1,523	2,257	2,510	3,892	1,165	2,084	2,867	3,572
ENKAI	4,498	8,662	6,340	3,287	2,538	28,809	4,032	1,591	1,512	-1,940	-19,416	8,780	3,876	2,722	-2,667	7,038	6,095	2,778	4,373
EREGL	3,800	2,837	2,722	0,248	2,775	-932,565	6,915	-1,461	0,556	1,274	-0,083	2,622	4,041	3,871	2,441	-13,227	3,439	2,251	1,602
FROTO	5,549	4,649	5,020	8,896	2,963	3,241	1,963	0,333	2,083	3,935	22,787	5,964	3,427	4,973	11,641	6,617	3,755	4,157	2,979
GOLDS	2,190	1,292	1,714	1,158	1,478	0,034	1,435	0,500	0,680	11,217	1,798	2,571	1,637	1,594	3,479	2,107	2,805	3,422	1,704
GOODY	1,115	1,138	1,399	0,638	1,744	0,969	0,787	0,869	0,831	0,651	1,516	2,088	2,212	2,445	2,054	1,313	3,203	4,124	3,662
GOLTS	3,840	7,610	5,714	-15,389	4,071	6,964	0,199	-0,256	3,982	1,086	2,027	0,863	2,233	2,866	-0,055	-2,040	3,051	0,829	1,113
HURGZ	28,001	2,307	2,809	1,906	0,583	6,392	1,449	0,306	0,422	4,293	2,320	-1,044	0,705	1,079	3,829	-2,007	-0,416	0,920	0,097
IHEVA	3,250	4,081	2,903	3,431	0,783	2,215	-1,213	-0,919	0,721	0,511	-0,428	8,317	4,674	-1,740	1,121	3,369	2,870	-1,864	-1,841
IHLAS	0,905	0,946	0,115	0,641	0,247	1,576	-2,944	-0,278	0,789	-0,836	2,519	5,557	0,796	-0,239	1,815	3,384	1,299	0,038	-0,498
ISGYO	30,693	35,593	-2,321	6,123	14,334	-37,265	-44,188	8,155	9,647	2,755	5,744	21,966	4,453	3,937	4,049	12,483	2,850	2,119	1,735
KRDMD	22,936	4,214	5,748	6,723	2,338	22,830	10,538	2,333	-0,755	26,486	-6,845	0,535	2,093	6,767	0,090	-0,323	5,290	4,420	7,445
KRSN	-1,015	46,248	1,469	1,164	0,253	-0,418	0,283	0,203	0,028	0,393	-0,194	0,133	-0,069	0,547	0,104	-0,131	0,726	0,925	0,757
KARTN	3,477	3,562	4,212	2,589	3,745	2,380	1,099	3,259	2,864	4,379	6,414	2,896	2,861	4,998	5,937	5,106	8,538	21,172	10,958
KCHOL	2,058	3,381	2,873	3,836	1,145	4,545	3,113	0,602	1,038	5,499	3,189	3,399	2,391	2,072	6,124	1,739	2,547	2,226	1,702
KONYA	3,381	6,606	-350,654	-17,811	4,825	6,990	896,681	42,869	1,608	17,502	100,601	-202,092	1,706	29,060	8,525	19,988	-5,932	-22,500	44,883
LOGO	5,385	19,720	-5,358	17,591	1,436	7,203	-27,446	-1,618	-2,716	-6,402	-20,003	-11,098	-329,326	72,962	-8,062	63,905	6,696	-29,621	2,599
MGROS	2,598	3,874	2,284	11,494	2,312	2,476	6,710	2,188	2,662	3,971	0,863	1,214	1,505	1,651	0,379	-0,606	0,352	0,288	1,344
TIRE	1,649	3,670	1,570	-0,097	0,126	0,638	0,027	-0,375	0,101	0,946	0,922	-0,232	1,736	1,374	1,122	0,218	0,525	0,917	1,531
NTHOL	0,374	5,404	-3,572	5,869	3,630	0,427	2,437	-6,999	0,708	0,273	1,097	2,725	-0,444	2,204	5,885	9,647	-0,018	1,477	2,206
NETAS	6,451	-47,643	1,308	0,239	1,308	-1,651	-42,223	36,213	4,426	-4,645	-7,203	2,408	4,562	-7,866	40,226	4,260	4,503	-10,788	-6,324
PTOFS	-1,156	3,231	2,908	2,368	0,850	2,085	1,547	0,821	0,931	1,598	1,451	0,932	1,131	0,970	-0,559	0,696	0,544	0,905	0,698
OTKAR	1,401	1,011	2,354	8,621	2,825	2,148	1,298	0,921	1,412	0,893	1,478	2,211	0,513	1,278	1,654	10,504	1,468	2,014	1,129
PETKM	8,392	5,323	1,630	-0,217	0,301	0,885	-0,774	-0,774	1,411	2,598	2,856	3,130	1,603	2,104	2,184	2,036	2,858	1,928	1,532
SAHOL	8,130	8,431	5,147	2,418	6,074	7,925	7,210	3,018	3,781	10,328	32,065	7,561	7,986	19,140	6,343	5,946	6,871	6,032	3,868
SNGYO	-50,297	-2,704	18,326	4,366	2,118	5,687	1,109	2,539	8,584	1,891	-0,084	-7,806	-3,542	8,246	4,380	8,106	3,744	79,002	4,573
SISE	5,609	3,264	2,791	2,132	1,213	3,166	2,441	0,687	0,803	1,605	1,524	1,533	1,768	1,797	1,360	2,046	1,808	1,869	1,573
TOASO	4,726	3,457	1,859	-5,607	1,706	2,085	1,553	1,123	1,452	-5,950	3,613	-4,671	2,162	3,539	2,055	-0,526	1,721	2,082	2,551
TRKCM	6,319	5,500	3,821	3,404	1,396	10,125	-13,989	0,696	1,365	1,010	2,105	5,308	3,046	3,966	3,459	2,814	2,491	3,068	2,971
TRCAS	10,495	13,938	20,258	44,737	32,857	24,409	1,265	-6,595	-51,277	29,730	18,042	9,279	19,193	20,428	6,442	-14,136	9,796	1,378	0,692
TCELL	6,387	2,579	2,747	4,822	29,985	30,533	37,180	3,127	11,457	4,614	5,867	13,306	9,027	7,065	19,186	65,350	5,405	0,893	9,646
TUPRS	4,162	10,565	6,720	8,413	1,113	-9,967	11,413	0,124	0,888	-0,921	6,558	3,718	1,733	1,694	3,659	1,221	2,100	2,159	1,725
TRAK	20,055	83,089	43,675	44,863	2,611	2,098	1,881	66,108	1,351	0,741	1,642	1,158	1,170	1,025	1,483	1,443	1,365	2,300	1,781
ULKER	36,533	2,412	2,895	0,738	1,320	2,444	1,308	0,667	1,000	4,645	1,347	5,140	2,662	1,194	1,195	5,218	2,013	12,478	1,002
VESTL	0,782	1,067	1,207	1,133	0,803	1,766	0,849	0,586	0,709	1,721	1,409	1,229	1,135	0,950	1,128	1,125	1,139	1,088	0,939
YAZIC	4,339	8,868	7,688	2,521	1,618	9,553	5,090	0,663	1,646	8,519	-5,640	1,327	3,665	3,851	4,499	1,783	2,273	2,826	1,722
ZOREN	0,649	-0,105	1,174	1,016	0,516	1,736	0,763	0,281	0,689	-17,376	0,943	1,069	0,817	0,971	1,191	0,539	0,409	0,651	0,584

FİNANSAL KALDIRIÇ ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,061	0,075	0,069	0,057	0,246	0,077	0,068	0,076	0,202	0,083	0,064	0,064	0,167	0,089	0,070	0,135	0,134	0,181	0,186	
AFYON	0,155	0,171	0,160	0,169	0,150	0,184	0,155	0,153	0,141	0,162	0,155	0,132	0,150	0,157	0,174	0,172	0,152	0,177	0,169	
AKENR	0,312	0,316	0,360	0,345	0,376	0,368	0,383	0,443	0,563	0,597	0,606	0,525	0,559	0,540	0,575	0,600	0,619	0,652	0,715	
AKSA	0,334	0,325	0,279	0,297	0,320	0,329	0,381	0,368	0,350	0,364	0,391	0,412	0,448	0,458	0,404	0,429	0,444	0,474	0,473	
ALARK	0,452	0,446	0,420	0,417	0,428	0,458	0,434	0,442	0,408	0,368	0,356	0,503	0,503	0,490	0,463	0,445	0,440	0,442	0,442	
AEFES	0,498	0,506	0,458	0,451	0,492	0,524	0,504	0,509	0,539	0,544	0,503	0,496	0,528	0,550	0,538	0,496	0,504	0,528	0,510	
ARCLK	0,660	0,684	0,683	0,671	0,666	0,688	0,694	0,708	0,680	0,617	0,609	0,573	0,547	0,562	0,529	0,535	0,540	0,549	0,568	
ASELS	0,716	0,687	0,661	0,638	0,681	0,664	0,677	0,717	0,728	0,716	0,694	0,734	0,803	0,734	0,673	0,682	0,679	0,662	0,663	
AYGAZ	0,386	0,348	0,336	0,347	0,393	0,358	0,361	0,402	0,375	0,329	0,333	0,325	0,285	0,282	0,268	0,282	0,238	0,218	0,226	
BAGFS	0,501	0,406	0,344	0,369	0,510	0,434	0,404	0,408	0,513	0,402	0,340	0,366	0,360	0,367	0,254	0,257	0,386	0,293	0,319	
BANVT	0,575	0,509	0,499	0,508	0,592	0,642	0,665	0,790	0,856	0,773	0,727	0,728	0,713	0,688	0,668	0,631	0,652	0,692	0,741	
BIMAS	0,670	0,725	0,736	0,686	0,708	0,731	0,734	0,683	0,671	0,681	0,660	0,647	0,651	0,698	0,667	0,635	0,628	0,690	0,657	
BOYNR	0,750	0,737	0,726	0,728	0,774	0,761	0,772	0,786	0,828	0,808	0,807	0,784	0,782	0,758	0,765	0,764	0,760	0,745	0,754	
BRISA	0,311	0,311	0,293	0,277	0,380	0,380	0,408	0,427	0,455	0,419	0,375	0,355	0,424	0,418	0,448	0,432	0,509	0,519	0,543	
DENTA	0,299	0,269	0,246	0,268	0,389	0,502	0,583	0,711	0,771	0,719	0,717	0,722	0,700	0,673	0,640	0,656	0,662	0,659	0,687	
DOHOL	0,487	0,443	0,449	0,453	0,491	0,503	0,512	0,557	0,570	0,557	0,556	0,556	0,575	0,590	0,587	0,425	0,472	0,516	0,539	
DYHOL	0,549	0,519	0,530	0,530	0,573	0,566	0,583	0,673	0,698	0,687	0,641	0,669	0,671	0,651	0,644	0,678	0,776	0,726	0,774	
DOAS	0,565	0,506	0,486	0,531	0,706	0,675	0,640	0,756	0,746	0,572	0,570	0,563	0,568	0,527	0,480	0,508	0,590	0,526	0,602	
ECILC	0,299	0,328	0,177	0,196	0,147	0,144	0,140	0,142	0,153	0,155	0,134	0,120	0,115	0,118	0,112	0,103	0,114	0,135	0,142	
ECZYT	0,037	0,037	0,033	0,023	0,024	0,024	0,021	0,023	0,019	0,022	0,022	0,025	0,027	0,023	0,023	0,029	0,026	0,024	0,024	
EGGUB	0,320	0,219	0,287	0,439	0,480	0,438	0,539	0,575	0,653	0,650	0,680	0,672	0,639	0,592	0,579	0,564	0,593	0,543	0,649	
EGSER	0,703	0,685	0,655	0,651	0,414	0,416	0,406	0,430	0,454	0,418	0,397	0,358	0,342	0,316	0,312	0,283	0,284	0,332	0,327	
ENKAI	0,571	0,565	0,569	0,591	0,590	0,558	0,566	0,546	0,559	0,523	0,491	0,434	0,431	0,407	0,399	0,380	0,366	0,356	0,371	
EREGL	0,379	0,351	0,344	0,360	0,435	0,398	0,380	0,489	0,481	0,483	0,496	0,469	0,458	0,503	0,493	0,506	0,486	0,460	0,475	
FROTO	0,481	0,428	0,408	0,435	0,433	0,445	0,401	0,368	0,423	0,415	0,402	0,403	0,498	0,440	0,433	0,474	0,584	0,556	0,522	
GOLDS	0,552	0,654	0,637	0,654	0,738	0,728	0,726	0,741	0,752	0,736	0,734	0,733	0,731	0,730	0,728	0,684	0,679	0,673	0,684	
GOODY	0,434	0,413	0,411	0,391	0,391	0,383	0,403	0,436	0,427	0,388	0,381	0,353	0,363	0,392	0,418	0,466	0,468	0,476	0,498	
GOLTS	0,132	0,143	0,154	0,167	0,158	0,182	0,188	0,166	0,137	0,128	0,166	0,181	0,210	0,250	0,248	0,329	0,368	0,368	0,373	
HURGZ	0,581	0,565	0,551	0,531	0,549	0,506	0,513	0,567	0,569	0,546	0,501	0,505	0,487	0,518	0,486	0,510	0,509	0,534	0,557	
IHEVA	0,432	0,444	0,462	0,263	0,337	0,374	0,400	0,403	0,446	0,441	0,234	0,225	0,214	0,217	0,215	0,200	0,158	0,207	0,282	
IHLAS	0,381	0,380	0,373	0,426	0,489	0,486	0,548	0,572	0,574	0,575	0,559	0,444	0,466	0,492	0,481	0,424	0,482	0,462	0,498	
ISGYO	0,070	0,036	0,019	0,018	0,018	0,042	0,056	0,053	0,056	0,070	0,068	0,062	0,059	0,058	0,057	0,053	0,097	0,100	0,102	
KRDMD	0,463	0,427	0,408	0,423	0,458	0,444	0,352	0,330	0,335	0,351	0,349	0,353	0,406	0,355	0,389	0,423	0,365	0,408	0,376	
KARSN	0,415	0,371	0,403	0,447	0,487	0,609	0,638	0,830	0,780	0,770	0,662	0,630	0,673	0,638	0,684	0,733	0,762	0,755	0,645	
KARTN	0,174	0,095	0,113	0,123	0,126	0,124	0,117	0,114	0,131	0,117	0,103	0,108	0,116	0,122	0,116	0,117	0,136	0,132	0,113	
KCHOL	0,787	0,775	0,759	0,748	0,761	0,758	0,738	0,751	0,756	0,737	0,727	0,717	0,726	0,739	0,724	0,741	0,744	0,759	0,766	
KONYA	0,171	0,141	0,158	0,125	0,180	0,148	0,139	0,153	0,137	0,125	0,104	0,102	0,129	0,129	0,130	0,098	0,179	0,154	0,156	
LOGO	0,146	0,135	0,127	0,133	0,150	0,161	0,151	0,139	0,120	0,114	0,099	0,195	0,151	0,140	0,123	0,059	0,139	0,172	0,151	
MGROS	0,658	0,646	0,641	0,481	0,424	0,446	0,457	0,264	0,421	0,261	0,736	0,734	0,721	0,731	0,744	0,758	0,778	0,817	0,797	
TIRE	0,589	0,601	0,618	0,673	0,724	0,754	0,782	0,938	0,349	0,751	0,751	0,349	0,370	0,417	0,415	0,465	0,508	0,514	0,493	
NTHOL	0,518	0,472	0,457	0,227	0,288	0,301	0,328	0,381	0,426	0,429	0,415	0,361	0,369	0,304	0,300	0,236	0,236	0,235	0,310	
NETAS	0,331	0,295	0,303	0,312	0,325	0,349	0,355	0,370	0,370	0,409	0,372	0,394	0,377	0,381	0,275	0,272	0,252	0,232	0,202	
PTOFS	0,610	0,577	0,560	0,542	0,573	0,590	0,583	0,603	0,636	0,608	0,576	0,569	0,560	0,588	0,579	0,669	0,674	0,700	0,705	
OTKAR	0,489	0,646	0,601	0,512	0,537	0,562	0,649	0,709	0,738	0,720	0,761	0,678	0,740	0,750	0,741	0,727	0,751	0,755	0,790	
PETKM	0,213	0,195	0,182	0,220	0,189	0,237	0,246	0,201	0,230	0,238	0,269	0,304	0,271	0,294	0,273	0,326	0,329	0,282	0,335	
SAHOL	0,803	0,806	0,795	0,798	0,814	0,822	0,820	0,828	0,826	0,817	0,810	0,815	0,814	0,821	0,809	0,811	0,817	0,824	0,833	
SNGYO	0,516	0,134	0,175	0,109	0,181	0,154	0,204	0,206	0,222	0,236	0,276	0,352	0,384	0,445	0,452	0,433	0,437	0,439	0,428	
SISE	0,375	0,379	0,364	0,357	0,381	0,379	0,379	0,436	0,453	0,435	0,457	0,445	0,425	0,412	0,403	0,387	0,393	0,387	0,387	
TOASO	0,558	0,611	0,600	0,634	0,686	0,678	0,654	0,686	0,717	0,714	0,682	0,674	0,685	0,667	0,652	0,677	0,749	0,745	0,732	
TRKCM	0,347	0,366	0,355	0,313	0,318	0,293	0,272	0,289	0,293	0,275	0,305	0,296	0,279	0,263	0,247	0,243	0,242	0,256	0,242	
TRCAS	0,014	0,021	0,022	0,023	0,030	0,029	0,024	0,029	0,102	0,081	0,020	0,025	0,023	0,027	0,013	0,024	0,013	0,149	0,271	
TCELL	0,378	0,309	0,302	0,301	0,278	0,276	0,306	0,326	0,314	0,331	0,351	0,368	0,347	0,380	0,358	0,364	0,343	0,358	0,368	
TUPRS	0,540	0,585	0,539	0,544	0,579	0,665	0,601	0,588	0,663	0,660	0,667	0,630	0,694	0,726	0,696	0,720	0,717	0,732	0,726	
TTRAK	0,473	0,242	0,241	0,216	0,291	0,318	0,501	0,554	0,656	0,704	0,735	0,646	0,578	0,582	0,534	0,486	0,594	0,496	0,485	
ULKER	0,435	0,434	0,414	0,452	0,556	0,514	0,534	0,628	0,622	0,560	0,522	0,565	0,455	0,507	0,480	0,471	0,436	0,424	0,640	
VESTL	0,711	0,710	0,710	0,699	0,737	0,712	0,713	0,776	0,804	0,735	0,727	0,704	0,703	0,707	0,702	0,714	0,705	0,719	0,759	
YAZIC	0,608	0,609	0,608	0,636	0,639	0,656	0,653	0,690	0,656	0,650	0,635	0,642	0,623	0,648	0,652	0,654	0,689	0,700	0,717	
ZOREN	0,672	0,716	0,674	0,720	0,785	0,864	0,910	1,000	1,053	0,986	0,898	0,905	0,902	0,930	0,912	0,940	0,940	0,961	1,020	

FINANSMAN ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	15,391	12,359	13,589	16,418	3,061	11,949	13,648	12,151	3,951	11,005	14,564	14,705	4,984	10,241	13,260	6,405	6,440	4,531	4,365	
AFYON	5,448	4,836	5,250	4,918	5,665	4,441	5,440	5,546	6,080	5,182	5,442	6,584	5,647	5,352	4,763	4,831	5,594	4,664	4,934	
AKENR	2,199	2,161	1,770	1,896	1,659	1,716	1,611	1,256	0,778	0,675	0,651	0,903	0,790	0,850	0,740	0,666	0,615	0,534	0,398	
AKSA	1,228	1,274	2,527	2,365	2,122	2,041	1,625	1,717	1,861	1,744	1,559	1,425	1,231	1,182	1,477	1,330	1,253	1,111	1,116	
ALARK	1,030	1,060	1,223	1,400	1,335	1,184	1,306	1,265	1,450	1,719	1,808	0,988	0,988	1,040	1,158	1,245	1,273	1,261	1,261	
AEFES	0,841	0,819	1,004	1,218	1,034	0,910	0,983	0,965	0,854	0,839	0,987	1,014	0,893	0,819	0,858	1,015	0,985	0,893	0,960	
ARCLK	0,508	0,456	0,460	0,490	0,501	0,453	0,441	0,412	0,470	0,622	0,641	0,745	0,829	0,780	0,892	0,871	0,853	0,822	0,761	
ASELS	0,394	0,451	0,508	0,567	0,469	0,506	0,477	0,395	0,374	0,396	0,442	0,362	0,246	0,362	0,486	0,466	0,473	0,511	0,508	
AYGAZ	1,550	1,825	1,955	1,884	1,542	1,797	1,771	1,487	1,667	2,038	2,002	2,073	2,503	2,548	2,738	2,550	3,199	3,596	3,419	
BAGFS	0,996	1,463	1,907	1,713	0,961	1,302	1,478	1,453	0,948	1,489	1,942	1,734	1,778	1,724	2,943	2,890	1,591	2,408	2,136	
BANVT	0,736	0,962	1,005	0,970	0,689	0,557	0,503	0,266	0,168	0,294	0,376	0,374	0,403	0,455	0,497	0,586	0,533	0,446	0,350	
BIMAS	0,492	0,379	0,359	0,458	0,412	0,369	0,363	0,465	0,490	0,469	0,516	0,545	0,537	0,432	0,498	0,574	0,593	0,450	0,521	
BOYNR	0,333	0,356	0,377	0,374	0,292	0,313	0,296	0,273	0,208	0,238	0,239	0,275	0,279	0,320	0,307	0,309	0,315	0,343	0,326	
BRISA	2,212	2,213	2,414	2,606	1,631	1,630	1,449	1,341	1,199	1,389	1,664	1,820	1,356	1,393	1,230	1,313	0,964	0,927	0,840	
DENTA	2,345	2,723	3,067	2,735	1,568	0,991	0,715	0,407	0,296	0,391	0,394	0,385	0,428	0,486	0,561	0,524	0,511	0,518	0,455	
DOHOL	0,797	0,967	0,948	1,209	1,037	0,988	0,955	0,796	0,754	0,961	0,798	0,800	0,739	0,694	0,702	1,354	1,121	0,936	0,854	
DYHOL	0,611	0,707	0,684	0,887	0,746	0,767	0,715	0,486	0,434	0,455	0,560	0,494	0,491	0,536	0,554	0,476	0,289	0,378	0,293	
DOAS	0,764	0,974	1,052	0,883	0,417	0,482	0,562	0,322	0,341	0,749	0,755	0,777	0,760	0,897	1,084	0,968	0,694	0,902	0,661	
ECILK	2,308	2,015	4,585	4,091	5,796	5,924	6,140	6,038	5,545	5,445	6,470	7,329	7,668	7,488	7,892	8,684	7,777	6,408	6,056	
ECZYT	25,994	26,174	29,252	41,622	40,142	41,028	46,223	42,501	51,202	43,557	44,548	39,679	36,303	42,013	43,326	33,491	36,913	40,332	40,412	
EGGUB	2,120	3,569	2,480	1,279	1,084	1,286	0,856	0,740	0,530	0,537	0,471	0,489	0,565	0,688	0,726	0,773	0,686	0,843	0,540	
EGSER	0,421	0,459	0,526	0,536	1,417	1,402	1,461	1,326	1,204	1,392	1,521	1,794	1,928	2,168	2,207	2,531	2,522	2,014	2,059	
ENKAI	0,687	0,706	0,695	0,692	0,696	0,792	0,768	0,830	0,789	0,912	1,039	1,305	1,320	1,459	1,505	1,634	1,735	1,813	1,696	
EREGL	1,598	1,803	1,856	1,778	1,298	1,515	1,634	1,047	1,078	1,072	1,016	1,131	1,183	0,989	1,029	0,977	1,059	1,172	1,107	
FROTO	1,078	1,337	1,448	1,298	1,310	1,245	1,496	1,720	1,366	1,412	1,487	1,479	1,009	1,270	1,310	1,111	1,014	0,799	0,916	
GOLDS	0,812	0,528	0,569	0,528	0,354	0,374	0,378	0,349	0,330	0,358	0,363	0,365	0,368	0,370	0,374	0,462	0,473	0,485	0,462	
GOODY	1,306	1,419	1,430	1,559	1,555	1,613	1,480	1,294	1,342	1,579	1,622	1,833	1,758	1,552	1,392	1,147	1,135	1,103	1,010	
GOLTS	6,002	5,511	5,048	4,974	5,342	4,503	4,325	5,013	6,279	6,830	5,013	4,514	3,753	3,001	3,035	2,940	1,720	1,715	1,678	
HURGZ	0,667	0,763	0,809	0,882	0,821	0,974	0,951	0,765	0,678	0,833	0,998	0,980	1,052	0,930	1,058	0,959	0,963	0,871	0,794	
IHEVA	1,313	1,252	1,166	2,808	1,967	1,674	1,501	1,484	1,240	1,266	3,268	3,453	3,679	3,615	3,643	3,998	5,342	3,827	2,541	
IHLAS	1,503	1,509	1,536	1,350	1,350	1,045	1,057	0,825	0,749	0,744	0,740	0,788	1,255	1,145	1,034	1,077	1,360	1,074	1,165	
ISGYO	13,206	26,704	50,953	55,562	22,793	16,916	17,909	16,991	13,339	13,783	15,199	15,840	16,271	16,478	17,918	9,320	8,983	8,833	8,595	
KRDMD	1,160	1,344	1,452	1,363	1,182	1,250	1,844	2,035	1,986	1,847	1,864	1,835	1,463	1,815	1,572	1,366	1,737	1,449	1,662	
KARSN	1,407	1,694	1,480	1,237	1,051	0,643	0,566	0,206	0,282	0,298	0,512	0,587	0,485	0,566	0,461	0,364	0,279	0,325	0,550	
KARTN	4,729	9,570	7,841	7,110	6,926	7,095	7,545	7,776	6,633	7,553	8,755	8,288	7,638	7,193	7,627	7,547	6,350	6,582	7,871	
KCHOL	0,120	0,142	0,161	0,337	0,314	0,320	0,356	0,331	0,323	0,357	0,375	0,395	0,378	0,354	0,382	0,349	0,344	0,317	0,305	
KONYA	4,860	6,071	5,331	6,973	4,544	5,738	6,173	5,534	6,296	7,014	8,570	8,843	6,724	6,749	6,687	9,209	4,577	5,488	5,426	
LOGO	5,858	6,403	6,868	6,494	5,654	5,225	5,606	6,200	7,337	7,780	9,069	4,119	5,601	6,167	7,118	5,306	6,195	4,819	5,603	
MGROS	0,520	0,548	0,560	1,080	1,359	1,241	1,189	2,787	1,373	2,836	0,358	0,362	0,387	0,367	0,343	0,319	0,285	0,224	0,254	
TIRE	0,699	0,664	0,618	0,485	0,382	0,327	0,279	0,066	1,869	0,332	0,332	1,869	1,702	1,398	1,410	1,150	0,968	0,947	1,027	
NTHOL	0,347	0,498	0,541	3,396	2,467	2,326	2,052	1,627	1,349	1,333	1,408	1,769	2,288	2,336	3,232	3,241	3,260	2,228	2,228	
NETAS	2,024	2,391	2,303	2,205	2,077	1,867	1,814	1,702	1,706	1,448	1,687	1,535	1,650	1,623	2,635	2,683	2,963	3,311	3,961	
PTOFS	0,637	0,733	0,784	0,845	0,745	0,696	0,714	0,658	0,571	0,644	0,735	0,758	0,785	0,701	0,729	0,496	0,484	0,429	0,418	
OTKAR	1,044	0,547	0,664	0,952	0,860	0,779	0,541	0,411	0,355	0,389	0,314	0,474	0,352	0,334	0,349	0,375	0,331	0,324	0,266	
PETKM	3,690	4,118	4,508	3,538	4,299	3,221	3,067	3,970	3,347	3,209	2,720	2,287	2,690	2,399	2,665	2,064	2,042	2,549	1,983	
SAHOL	0,123	0,119	0,127	0,254	0,229	0,216	0,220	0,208	0,211	0,224	0,234	0,227	0,229	0,219	0,236	0,234	0,225	0,213	0,200	
SNGYO	0,938	6,460	4,729	8,135	4,526	5,501	3,908	3,845	3,504	3,237	2,630	1,842	1,606	1,247	1,214	1,311	1,287	1,277	1,337	
SISE	1,267	1,240	1,293	1,803	1,624	1,638	1,637	1,292	1,206	1,300	1,186	1,246	1,352	1,427	1,483	1,581	1,548	1,586	1,585	
TOASO	0,792	0,635	0,665	0,576	0,458	0,475	0,529	0,457	0,395	0,401	0,466	0,483	0,461	0,500	0,534	0,477	0,335	0,342	0,366	
TRKCM	1,846	1,690	1,775	2,194	2,145	2,417	2,679	2,463	2,416	2,641	2,284	2,375	2,590	2,799	3,043	3,122	3,134	2,903	3,135	
TRCAS	69,109	45,587	44,890	42,774	32,638	33,310	41,342	33,008	8,852	11,418	47,790	38,826	43,369	35,717	75,720	40,252	74,199	5,708	2,690	
TCELL	1,611	2,186	2,253	2,325	2,601	2,625	2,270	2,066	2,184	2,017	1,849	1,716	1,882	1,635	1,797	1,746	1,916	1,796	1,716	
TUPRS	0,847	0,703	0,848	0,840	0,726	0,503	0,664	0,700	0,508	0,514	0,499	0,587	0,442	0,378	0,437	0,389	0,394	0,365	0,377	
TTRAK	1,115	3,135	3,148	3,630	2,435	2,143	0,997	0,804	0,524	0,421	0,360	0,549	0,729	0,720	0,874	1,058	0,682	1,018	1,061	
ULKER	1,211	1,222	1,323	1,212	0,799	0,945	0,872	0,592	0,608	0,785	0,915	0,770	1,199	0,971	1,085	1,124	1,294	1,356	0,563	
VESTL	0,362	0,364	0,364	0,432	0,356	0,405	0,402	0,289	0,244	0,360	0,376	0,420	0,423	0,415	0,425	0,400	0,419	0,391	0,317	
YAZIC	0,517	0,511	0,511	0,571	0,564	0,525	0,531	0,450	0,523	0,540	0,576	0,558	0,605	0,543	0,533	0,529	0,451	0,429	0,394	
ZOREN	0,458	0,344	0,414	0,390	0,274	0,157	0,099	0,000	-0,050	0,014	0,114	0,105	0,109	0,075	0,096	0,064	0,064	0,041	-0,020	

OTOFINANSMAN ORANI																			
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	1,291	0,812	0,905	0,260	0,515	0,515	0,471	0,473	0,580	0,579	0,578	0,212	0,259	0,259	0,259	0,259	0,563	0,390	0,390
AFYON	371,965	349,965	349,965	349,965	445,985	426,765	426,765	426,765	457,249	451,049	451,049	451,049	16,845	16,597	16,597	16,597	16,786	16,536	16,536
AKENR	4,808	4,807	4,807	3,266	2,663	2,662	2,661	1,040	-0,025	3,757	3,765	8,830	9,261	0,983	0,708	0,972	0,906	0,906	0,901
AKSA	5,114	4,951	4,643	2,466	2,515	2,490	2,492	4,821	3,161	2,848	1,798	2,753	2,971	2,877	2,882	2,887	3,160	3,064	3,070
ALARK	2,133	2,124	2,128	2,322	2,537	2,516	2,508	2,566	2,839	2,811	2,686	2,676	2,894	2,875	2,865	2,890	3,083	3,088	3,152
AEFES	13,800	12,422	2,280	2,863	4,106	3,754	3,571	3,900	4,538	4,131	4,058	4,098	4,496	4,062	3,893	4,093	5,426	5,110	5,279
ARCLK	4,255	3,948	3,901	2,868	3,488	3,189	3,050	3,184	3,266	1,894	1,898	1,921	2,502	2,468	2,472	2,519	2,987	3,051	3,100
ASELS	12,595	12,597	12,597	12,749	14,375	3,041	3,038	3,016	3,045	3,041	3,041	3,034	3,124	1,563	1,564	1,565	2,449	2,450	2,449
AYGAZ	4,502	4,240	3,324	2,814	4,596	3,666	3,680	3,582	3,599	3,624	3,501	3,502	4,517	4,208	4,208	4,196	4,570	4,568	4,567
BAFGS	27,064	27,038	27,027	27,064	32,274	12,220	0,583	32,274	47,040	47,040	47,040	47,040	45,323	45,323	45,329	45,323	52,845	53,447	53,447
BANVT	0,492	0,500	0,483	0,195	1,206	0,531	0,285	0,284	-0,149	-0,153	-0,153	-0,156	0,295	0,242	0,271	0,562	1,207	1,017	1,185
BIMAS	4,309	2,109	2,109	2,109	6,396	0,832	0,832	0,832	2,336	1,551	1,549	1,100	3,906	0,576	0,575	0,575	2,190	0,989	0,984
BOYNR	-0,596	-0,596	-0,596	-0,596	-0,437	-0,435	-0,438	-0,446	-0,448	-0,448	-0,449	-0,447	-0,367	-0,365	-0,363	-0,362	-0,173	-0,174	-0,174
BRISA	49,805	49,339	49,339	49,339	50,803	50,803	50,803	50,803	51,191	51,191	51,191	51,191	51,729	51,766	51,521	51,713	52,199	52,527	52,894
DENTA	1,679	1,679	0,354	0,148	0,266	0,266	0,266	0,266	-0,212	-0,212	-0,212	-0,223	-0,166	-0,165	-0,163	-0,162	0,070	0,072	0,073
DOHOL	1,111	1,100	1,109	1,700	2,188	2,195	2,120	0,832	0,803	0,797	0,713	0,726	0,599	0,579	0,518	0,612	0,840	0,931	0,920
DYHOL	0,032	-0,012	-0,024	0,674	1,729	1,816	1,673	1,725	0,944	0,943	0,757	0,837	0,413	0,266	0,246	0,233	-0,035	0,018	0,012
DOAS	3,609	3,779	4,210	1,967	2,547	2,338	2,343	2,331	1,322	1,333	1,329	1,319	1,596	1,596	1,599	0,199	0,879	0,885	0,888
ECILC	5,565	5,570	7,653	4,456	8,174	2,012	2,013	0,621	0,948	0,643	0,647	0,645	1,172	1,095	1,098	1,101	1,214	1,138	1,145
ECZYT	9,005	8,965	8,958	4,306	5,987	4,450	4,450	2,394	4,407	4,333	4,335	2,890	3,495	3,880	3,918	3,925	4,210	4,141	4,138
EGGUB	48,391	47,791	47,791	47,791	52,630	50,866	50,866	50,866	52,784	18,708	52,308	52,420	41,169	41,408	41,408	41,408	49,693	49,235	49,235
EGSER	0,328	0,328	0,328	0,333	0,312	-0,577	0,336	0,336	0,131	0,131	0,131	0,131	0,180	0,180	0,180	0,179	0,422	0,345	0,349
ENKAI	4,742	2,481	2,492	1,910	4,093	2,623	2,483	2,578	3,424	1,722	1,694	1,727	2,230	1,591	1,425	1,605	2,067	1,802	2,037
EREGL	9,691	5,193	5,190	5,243	5,709	3,960	3,980	3,943	4,111	4,114	2,678	2,680	2,573	2,576	2,575	2,579	1,823	1,831	1,823
FROTO	3,121	3,129	3,129	2,505	3,885	3,185	3,185	2,635	3,618	3,618	3,618	2,748	2,958	2,958	2,958	2,958	3,136	3,136	3,136
GOLDS	0,822	0,704	0,704	0,839	1,084	1,084	1,084	1,084	1,104	1,104	1,104	1,100	1,188	1,188	1,188	0,792	0,837	0,837	0,837
GOODY	19,233	19,233	19,233	19,233	13,426	13,426	20,484	20,164	21,011	21,011	21,011	20,691	20,783	20,783	20,783	20,783	21,940	21,710	21,710
GOLTS	36,902	34,374	34,502	38,006	37,472	36,526	36,506	36,731	38,650	37,755	37,723	37,790	38,630	38,184	38,139	38,129	38,859	38,099	37,834
HURGZ	0,686	0,627	0,542	0,804	1,195	1,039	0,953	0,842	0,917	0,704	0,582	0,586	0,552	0,346	0,298	0,330	0,319	0,379	0,374
IHEVA	0,062	0,062	0,062	0,072	0,072	0,147	0,146	0,299	0,222	0,061	0,064	0,098	0,126	0,133	0,122	0,120	0,117	0,170	0,167
IHLAS	0,087	0,087	0,086	0,259	0,207	0,222	0,242	0,329	0,041	0,035	0,275	0,306	0,564	0,675	0,722	0,850	0,947	0,491	0,465
ISGYO	1,509	0,840	0,840	0,840	0,378	0,912	0,912	0,912	0,446	0,980	0,980	0,980	1,064	1,064	1,064	1,064	1,149	0,612	0,612
KRDMD	-0,242	-0,263	-0,273	-0,273	-0,049	-0,049	-0,058	-0,058	0,409	0,067	0,067	0,067	-0,015	-0,015	-0,015	-0,015	0,009	0,009	0,005
KARSN	1,525	0,014	0,014	-0,212	0,024	0,024	0,024	0,024	-0,409	-0,423	-0,292	-0,312	-0,656	-0,564	-0,567	-0,584	-0,767	-0,702	-0,388
KARTN	59,862	72,928	66,728	47,166	47,662	47,662	47,663	47,663	51,131	51,131	51,131	49,415	54,414	54,353	54,353	52,637	57,651	57,652	57,652
KCHOL	3,029	2,157	2,171	6,299	7,776	6,192	6,241	6,051	6,951	5,865	6,038	6,187	6,843	6,683	6,891	6,956	7,363	7,558	7,734
KONYA	51,292	51,345	51,345	51,350	58,420	58,454	58,455	58,455	64,243	64,243	64,244	64,244	67,952	67,988	67,988	67,989	72,411	72,336	72,336
LOGO	0,893	0,893	0,897	0,709	1,362	1,347	1,334	0,495	0,327	0,329	0,329	0,448	0,272	0,272	0,272	0,272	0,255	0,255	0,255
MGROS	3,920	3,869	3,780	3,904	7,086	6,454	6,445	0,277	7,988	0,935	2,967	3,011	3,616	2,510	2,482	2,518	2,772	2,773	2,850
TIRE	1,084	1,000	0,998	0,985	0,981	0,981	0,981	0,981	-0,127	-0,248	-0,248	-0,127	-0,245	-0,244	-0,240	-0,246	-0,258	-0,258	-0,258
NTHOL	-0,515	-0,516	-0,517	-0,136	0,098	0,233	0,205	0,182	0,093	0,108	0,126	0,099	0,072	0,183	0,268	0,900	1,063	0,544	0,540
NETAS	20,350	18,839	17,246	16,528	19,837	18,675	18,814	23,637	28,626	25,326	24,427	24,924	38,827	38,430	25,894	22,530	26,088	25,079	28,269
PTOFS	4,609	3,754	3,746	3,752	4,388	2,226	2,228	3,819	4,006	3,769	3,717	3,687	4,219	4,221	4,221	2,863	2,795	2,797	2,870
OTKAR	4,622	3,372	3,372	3,335	4,900	3,650	3,650	3,650	5,103	4,803	4,803	4,803	5,363	5,363	5,363	5,363	5,604	5,604	5,604
PETKM	6,121	6,121	6,121	-0,221	0,220	6,363	0,102	6,364	5,627	5,624	5,624	5,624	6,181	0,470	0,470	0,470	0,600	0,600	0,600
SAHOL	2,842	2,734	2,714	7,341	7,857	7,781	8,003	8,012	8,713	8,418	8,839	9,051	9,235	9,274	9,565	9,914	10,459	10,457	10,543
SNGYO	-0,001	-0,005	-0,005	2,193	0,131	2,328	2,328	2,328	2,471	2,331	2,042	0,766	0,720	0,720	0,565	0,565	0,687	0,627	0,377
SISE	4,560	4,359	4,270	2,083	2,450	2,455	2,450	2,432	2,585	2,286	2,295	2,313	2,425	2,283	2,199	2,264	2,685	2,276	2,319
TOASO	1,039	0,961	0,985	0,946	1,068	0,956	1,026	0,846	0,378	1,127	1,122	1,124	1,661	1,750	1,702	1,643	1,817	1,674	1,548
TRKCM	2,339	2,052	2,025	0,938	1,366	1,100	1,089	1,130	1,380	1,178	1,183	1,198	1,283	1,182	1,194	1,220	1,590	1,553	1,592
TRCAS	3,159	2,843	2,843	2,843	3,855	2,517	2,517	2,517	2,545	2,658	2,658	2,658	2,861	2,766	2,766	1,285	1,527	1,480	1,480
TCELL	1,267	1,253	1,238	1,303	2,137	1,859	1,856	1,663	2,747	2,205	2,197	2,233	3,006	2,570	2,582	2,558	3,361	3,379	3,382
TUPRS	12,822	10,206	10,200	10,309	15,501	11,312	11,321	11,352	10,774	10,774	10,774	5,353	13,966	11,469	11,474	11,479	14,427	11,456	11,465
TTRAK	2,854	2,854	2,854	2,823	2,967	2,967	2,902	4,827	2,921	3,031	4,054	4,054	4,054	4,405	4,405	4,405	4,962	4,962	4,962
ULKER	1,767	1,728	1,927	0,833	1,278	1,157	1,161	1,289	1,423	1,358	1,348	0,972	1,752	1,726	1,669	1,324	2,037	2,140	-0,146
VESTL	5,629	5,611	5,616	2,151	2,328	2,231	2,259	5,815	3,567	1,817	1,856	1,882	2,111	2,068	2,033	-0,005	0,094	0,168	0,178
YAZIC	5,508	5,281	5,180	7,069	9,114	8,909	8,917	9,184	10,361	10,143	10,328	10,407	12,044	11,776	11,710	11,881	13,553	13,616	13,862
ZOREN	2,499	2,438	2,613	1,752	1,866	2,968	3,278	3,113	-2,496	-3,231	-0,910	-0,534	-0,088	-0,657	-0,244	-0,276	-0,231	0,064	-0,141

SERMAYE ÇARPANI ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	2,560	2,465	2,715	2,672	2,656	2,204	2,243	2,171	2,254	2,130	2,365	1,898	2,008	1,936	2,067	2,171	2,221	2,168	2,202	
AFYON	460,584	488,828	517,581	537,876	550,014	563,517	550,312	540,875	518,857	513,710	518,609	513,889	20,785	20,986	21,478	21,469	20,639	20,507	19,380	
AKENR	9,672	9,583	9,195	9,118	10,408	10,633	11,359	5,144	17,073	18,133	19,141	23,042	24,840	4,431	4,951	5,091	5,382	5,584	5,544	
AKSA	15,066	14,490	8,164	8,293	8,876	9,038	9,808	10,259	10,219	6,218	6,688	6,755	7,324	7,465	6,765	7,345	7,893	8,446	8,620	
ALARK	6,588	6,651	6,226	5,987	6,361	6,654	6,355	6,834	6,766	6,258	6,040	7,837	7,902	7,600	7,542	7,327	7,382	7,796	8,251	
AEFES	36,163	36,614	8,921	8,654	10,279	11,057	10,840	11,386	11,904	12,397	12,053	12,067	12,077	12,597	13,011	12,420	13,254	14,151	14,350	
ARCLK	16,225	16,733	16,974	16,319	17,460	17,659	17,489	17,151	15,170	9,346	9,723	9,511	8,984	10,138	9,891	10,835	10,704	11,321	12,401	
ASELS	49,682	47,514	47,179	47,387	48,638	13,155	14,090	14,557	14,922	16,154	17,836	21,124	22,711	11,343	10,143	11,293	11,299	11,159	12,086	
AYGAZ	9,549	9,252	8,122	9,151	9,598	8,152	8,709	8,217	7,827	8,045	8,341	8,683	8,384	8,409	8,769	9,345	9,329	9,149	9,427	
BAFGS	60,443	54,531	53,070	60,932	100,192	98,571	4,862	102,761	92,488	75,842	69,007	73,033	79,280	83,756	73,681	83,430	97,657	95,381	109,975	
BANVT	2,906	3,243	3,879	3,871	4,549	3,699	3,882	4,086	4,176	4,101	4,299	4,717	5,223	5,224	6,020	5,821	6,107	6,129	7,096	
BIMAS	20,360	19,745	25,051	25,156	31,862	10,750	12,100	11,053	12,877	12,904	14,267	14,488	17,122	8,005	8,530	9,029	10,259	9,753	10,325	
BOYNR	1,638	1,869	1,870	2,046	2,517	2,610	2,755	2,604	2,599	2,586	2,742	2,930	2,926	2,952	3,181	3,498	3,506	3,615	3,869	
BRISA	75,435	78,156	79,394	81,284	86,434	88,634	97,301	97,890	91,274	87,979	87,151	89,005	94,479	95,551	103,773	106,286	112,724	118,875	131,997	
DENTA	3,978	4,107	1,755	1,729	1,995	2,400	2,617	2,724	2,744	2,837	2,933	2,998	2,970	3,099	3,016	3,103	3,284	3,449	3,598	
DHOL	6,048	5,671	5,822	6,046	6,476	6,788	6,822	4,330	4,314	4,194	4,040	3,896	3,870	3,958	3,913	3,279	3,328	3,425	3,549	
DOHOL	6,630	6,060	6,253	6,571	7,021	7,336	7,245	7,532	6,927	6,892	5,280	5,235	5,083	4,128	4,031	3,892	3,960	2,334	2,284	
DOAS	10,772	10,126	11,208	10,517	13,323	11,399	10,822	13,124	11,524	9,547	11,164	11,082	12,547	11,702	12,963	6,815	8,007	7,479	9,198	
ECLC	9,587	10,210	11,464	11,419	10,947	3,601	3,581	3,681	3,766	3,656	4,150	4,540	4,555	4,522	4,498	4,856	4,961	5,060	5,209	
ECZYT	10,470	10,531	12,200	11,944	12,055	9,433	9,421	9,864	9,881	10,005	10,965	12,925	12,611	12,966	13,194	14,542	14,573	14,630	14,816	
EGUB	74,585	66,234	73,308	95,560	108,881	103,333	127,005	126,526	137,694	127,200	126,930	129,192	121,701	104,833	114,004	116,391	125,989	107,507	129,407	
EGSER	4,451	4,457	4,522	4,248	2,854	2,989	2,935	2,823	2,745	2,719	2,706	2,581	2,576	2,610	2,754	2,651	2,719	2,884	3,033	
ENKAI	15,881	10,122	11,016	9,940	14,018	10,122	10,158	9,615	10,620	6,294	6,151	5,823	6,068	4,838	4,683	4,951	5,147	4,747	5,357	
EREGL	18,509	10,688	10,902	11,409	12,785	9,718	10,281	10,389	9,981	9,909	7,187	6,969	7,008	7,966	8,088	8,463	5,889	5,882	6,273	
FROTO	8,389	8,232	8,567	8,657	9,461	9,086	8,821	7,715	8,154	8,457	8,719	7,880	8,291	8,079	8,537	9,040	10,927	11,470	11,689	
GOLDS	4,180	5,222	5,072	6,029	8,262	8,072	8,063	8,109	8,198	8,182	8,152	8,179	8,174	8,198	8,189	5,867	5,815	5,834	6,070	
GOODY	35,901	34,973	36,038	35,263	37,315	36,678	37,604	38,671	37,923	34,739	34,946	33,669	34,932	37,087	39,076	42,949	47,138	50,349	56,616	
GOLTS	49,712	50,288	53,113	46,354	46,816	50,107	50,066	47,301	46,728	45,169	47,554	48,444	50,607	53,626	52,926	59,661	64,095	62,765	63,453	
HURGZ	4,388	3,996	3,915	4,329	4,329	4,682	4,338	4,261	4,444	4,194	4,050	3,465	3,359	3,100	2,871	2,860	2,878	3,152		
IHEVA	1,923	2,039	2,158	1,563	1,723	1,844	2,172	1,870	1,713	1,953	1,470	1,511	1,515	1,501	1,507	1,512	1,451	1,485	1,538	
IHLAS	1,953	1,947	1,918	2,194	2,350	2,404	2,550	2,627	2,619	2,520	3,075	2,824	3,039	3,362	3,435	3,610	4,041	2,861	2,897	
ISGYO	2,737	2,078	1,968	1,998	2,044	2,089	2,109	2,150	2,173	2,185	2,208	2,248	2,217	2,242	2,265	2,436	2,414	1,831	1,856	
KRDMD	1,539	1,459	1,470	1,608	1,792	2,087	1,961	2,336	2,298	1,430	1,382	1,388	1,525	1,468	1,537	1,597	1,537	1,747	1,805	
KRSN	4,158	1,682	1,795	1,956	1,935	2,319	2,400	3,802	4,474	4,023	2,513	2,067	2,187	1,968	2,086	2,125	2,429	2,431	2,444	
KARTN	75,699	88,010	90,172	61,748	58,575	59,855	59,528	60,750	61,378	62,207	62,550	61,703	63,993	66,259	67,814	67,760	72,143	75,919	77,929	
KCHOL	44,807	33,340	33,394	34,202	36,701	33,172	32,397	32,242	32,380	27,050	27,512	27,488	29,136	30,715	30,731	33,597	35,171	37,366	39,874	
KONYA	63,804	64,902	70,631	70,789	73,554	73,258	75,365	78,727	75,988	76,292	76,434	77,829	79,325	82,265	84,810	84,643	87,707	87,783	91,593	
LOGO	2,256	2,475	2,379	2,707	2,787	2,886	2,713	1,682	1,569	1,508	1,448	1,581	1,426	1,419	1,352	1,492	1,489	1,388	1,370	
MGROS	15,248	15,332	15,825	15,895	14,889	14,742	15,912	30,324	16,319	30,316	31,524	31,725	31,380	30,047	30,797	31,272	30,803	31,390	31,280	
TIRE	5,188	5,292	5,608	6,063	6,098	6,489	6,522	6,051	1,165	2,464	2,441	1,165	1,218	1,329	1,328	1,393	1,489	1,499	1,472	
NTOL	0,842	0,879	0,882	0,893	1,035	1,022	1,100	1,026	1,055	1,044	1,034	0,965	0,977	1,073	1,189	2,096	2,043	1,257	1,357	
NETAS	38,639	36,375	33,949	38,480	43,073	42,739	44,451	57,522	65,927	65,343	61,235	65,081	64,610	64,899	53,799	62,488	61,608	62,747	65,805	
PTOFS	13,044	10,996	11,680	11,761	12,425	12,323	12,656	12,609	13,616	12,825	12,219	11,886	12,056	12,874	12,973	11,448	11,100	11,909	12,117	
OTKAR	11,133	12,548	12,340	12,175	14,441	14,038	18,120	21,161	25,821	22,675	27,766	22,416	23,406	24,984	25,764	26,485	28,117	31,699	37,747	
PETKM	9,362	9,288	9,255	9,443	9,097	9,536	9,423	8,294	8,683	8,947	9,494	10,321	9,990	2,176	2,152	2,376	2,499	2,379	2,622	
SAHOL	40,200	42,726	41,734	44,105	49,029	51,370	53,142	56,012	56,006	53,098	55,193	58,909	56,797	60,035	59,225	63,742	64,244	68,677	73,782	
SNGYO	1,895	4,664	5,048	7,221	5,232	7,629	8,117	8,283	8,552	8,565	8,220	3,329	3,482	3,936	3,252	3,305	3,373	3,660	3,076	
SISE	11,976	12,034	12,279	5,165	5,544	5,714	5,841	6,296	6,465	5,770	6,134	6,080	6,024	5,808	5,742	5,918	6,245	5,960	6,259	
TOASO	4,746	5,424	5,581	6,353	7,198	7,159	6,949	7,141	7,712	8,276	8,106	8,734	9,188	9,398	9,286	10,568	11,875	12,161	12,079	
TRKCM	5,468	5,422	5,584	3,463	3,590	3,222	3,243	3,358	3,402	3,067	3,262	3,349	3,332	3,223	3,277	3,394	3,511	3,671	3,816	
TRCAS	4,419	4,332	4,691	4,981	5,276	4,081	4,056	3,817	3,787	3,817	3,725	3,788	3,935	4,072	4,145	2,494	2,521	2,884	3,346	
TCELL	4,016	3,841	4,143	4,441	4,717	4,648	5,322	5,512	5,839	5,448	5,950	6,354	6,427	6,373	6,568	6,862	6,866			

KV6 / UVB ORANI																			
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	2,060	2,287	1,991	1,979	13,188	3,356	3,509	4,804	14,690	3,843	2,157	1,866	6,456	2,963	1,834	6,099	6,319	9,021	10,161
AFYON	1,810	1,926	2,109	2,748	2,620	3,643	3,150	2,814	2,776	3,754	2,864	2,185	2,895	3,340	3,895	3,820	3,224	4,863	3,797
AKENR	0,506	0,402	0,404	0,382	0,340	0,325	0,382	0,411	1,136	1,696	1,495	1,168	0,850	0,895	0,853	0,697	0,548	0,495	0,478
AKSA	2,508	1,864	5,388	4,589	3,254	3,609	2,299	1,794	1,431	1,453	1,955	1,788	1,658	2,039	1,578	2,162	2,528	2,180	2,183
ALARK	7,034	7,982	7,107	7,176	10,027	13,199	11,014	15,469	9,393	8,466	7,190	1,770	1,642	1,666	1,632	1,431	1,422	1,530	1,539
AEFES	1,086	1,282	1,202	1,332	1,179	1,020	1,283	1,180	2,097	3,380	1,275	1,233	0,914	1,154	1,726	1,728	2,075	1,415	0,994
ARCLK	1,163	1,900	2,218	2,580	2,657	2,715	2,095	1,603	1,091	2,027	6,715	6,315	5,592	1,777	1,492	1,490	1,470	2,493	2,119
ASELS	0,978	0,795	0,786	0,720	0,875	0,767	0,925	0,629	0,652	0,681	0,577	0,769	1,055	0,840	0,488	0,500	0,469	0,559	0,432
AYGAZ	0,506	0,849	0,649	0,862	4,931	4,619	4,904	4,879	1,953	1,821	1,976	1,933	1,945	2,008	1,933	2,611	4,309	3,830	3,693
BAFGS	3,218	2,253	1,734	3,949	9,055	7,474	4,939	7,423	8,513	4,749	3,422	2,569	20,498	21,550	12,808	13,257	23,235	16,234	20,226
BANVT	7,333	1,929	1,754	1,642	1,184	1,407	1,425	1,413	1,832	1,848	2,188	2,568	3,946	2,797	2,626	1,595	1,870	1,622	1,903
BIMAS	25,354	27,075	33,978	29,173	37,712	39,228	43,425	33,175	37,160	36,941	39,698	37,407	44,083	49,068	49,356	45,948	49,681	49,617	46,791
BOYNR	75,719	83,383	72,549	72,929	4,151	4,908	5,896	78,597	97,170	95,821	104,208	50,574	37,030	27,854	4,343	4,882	4,888	5,067	54,721
BRISA	9,197	2,426	2,291	8,351	12,259	2,281	3,100	1,513	1,402	1,223	0,952	1,854	2,799	15,255	17,779	3,754	2,556	2,696	3,317
DENTA	0,480	0,623	0,748	0,814	2,046	0,450	0,338	0,358	0,419	0,600	1,114	1,123	0,928	0,850	0,721	0,863	0,930	1,032	0,934
DOHOL	1,012	0,805	0,809	0,691	0,621	0,563	0,734	1,014	1,037	1,911	1,589	1,494	1,388	0,990	1,026	1,162	1,142	0,978	0,743
DYHOL	0,677	0,550	0,548	0,485	0,641	0,493	0,563	0,845	0,656	0,401	1,046	1,417	1,496	1,325	1,435	1,437	1,489	1,146	0,833
DOAS	11,763	4,924	3,861	4,308	5,012	3,614	3,481	5,548	4,723	2,563	3,596	3,996	5,586	5,428	5,940	7,049	11,287	4,980	7,511
ECILC	2,737	3,440	2,544	4,415	2,565	3,040	2,584	2,976	3,020	3,759	3,877	4,280	3,630	3,502	3,165	2,030	1,896	2,789	3,088
ECZYT	1,542	1,536	1,616	0,806	0,984	0,998	0,841	0,947	0,599	0,730	0,629	0,514	0,431	0,494	0,352	0,646	0,518	0,372	0,335
EGGUB	32,905	18,168	27,889	1,298	1,615	1,354	2,528	2,808	3,237	3,280	3,590	3,069	4,278	1,829	2,247	2,208	2,626	1,698	2,450
EGSER	0,387	0,424	0,504	0,497	0,911	1,323	1,593	1,272	1,613	1,547	1,981	1,590	2,120	2,263	3,912	2,808	5,085	5,466	6,302
ENKAI	0,650	0,771	0,874	1,025	1,113	1,096	1,174	1,078	1,095	1,278	1,136	0,834	0,867	0,697	0,716	0,690	0,680	0,733	0,772
EREGL	0,999	1,173	1,209	0,801	0,877	1,058	1,028	1,356	1,183	0,792	0,517	0,449	0,920	1,256	1,105	1,220	0,953	0,619	0,620
FROTO	5,024	2,748	2,509	2,638	2,488	3,005	2,776	1,777	2,066	2,366	2,551	2,369	3,380	2,666	2,934	2,830	4,540	3,732	3,359
GOLDS	35,851	57,475	33,356	45,076	71,696	78,310	33,911	31,425	32,175	36,136	43,520	52,754	57,777	64,424	57,896	64,349	81,951	123,546	111,528
GOODY	3,297	3,029	3,174	2,670	2,897	2,728	3,263	6,016	5,246	4,734	4,215	3,643	3,975	4,786	5,658	5,337	8,063	7,424	9,212
GOLTS	1,875	2,318	2,941	2,093	2,093	2,206	2,604	2,888	2,081	1,580	1,251	2,157	2,492	0,819	0,786	0,468	0,435	0,639	0,521
HURGZ	0,673	0,193	0,224	0,220	0,324	0,414	0,385	0,478	0,427	0,477	0,618	0,975	1,084	0,821	0,888	0,960	1,120	1,150	0,717
IHEVA	15,568	14,825	13,182	9,097	17,272	13,207	16,559	13,366	18,162	22,388	17,916	6,809	15,695	14,778	13,868	7,956	6,741	5,795	8,501
IHLAS	2,993	3,485	1,664	1,633	1,817	1,410	1,595	1,452	6,302	4,455	4,746	2,845	2,888	4,042	4,584	2,837	1,764	1,929	1,666
ISGYO	19,537	96,461	48,506	44,146	54,523	0,443	0,380	0,479	0,876	0,262	0,179	0,327	0,229	0,279	0,300	0,255	0,216	0,224	0,246
KRDMD	1,281	1,071	0,942	1,221	1,435	1,791	1,024	1,032	1,060	1,276	1,314	1,362	2,183	1,816	2,076	2,023	1,316	1,816	1,163
KRASN	0,562	0,462	0,729	1,096	0,954	2,063	3,374	154,923	149,145	136,299	94,446	7,595	4,149	3,435	4,628	3,920	4,037	6,698	3,164
KARTN	5,914	4,006	4,882	3,822	3,590	3,795	3,466	3,493	4,069	3,594	2,679	2,994	3,398	4,110	4,007	3,519	4,293	4,569	3,884
KCHOL	2,406	2,640	2,859	3,393	4,320	4,604	4,239	3,578	3,264	3,703	4,146	4,039	4,398	3,963	4,329	4,528	4,749	5,345	5,123
KONYA	1,822	1,389	1,915	1,337	2,586	1,981	1,934	2,527	2,122	1,994	1,553	1,502	2,236	2,413	2,524	1,672	4,197	3,651	4,027
LOGO	7,729	6,996	5,575	7,464	7,203	7,273	6,528	3,207	1,797	1,837	1,569	5,913	4,381	4,028	3,299	4,172	4,483	4,025	3,672
MGROS	1,963	2,286	4,441	6,543	9,023	12,781	15,324	6,687	15,575	6,637	0,504	0,534	0,559	0,634	0,659	0,687	0,611	0,645	0,586
TIRE	1,196	1,052	1,550	1,762	1,581	1,785	2,377	3,502	4,255	4,641	5,356	4,255	5,258	6,812	8,076	9,493	11,393	12,074	10,840
NTHOL	0,940	1,085	1,214	2,637	1,282	1,384	1,678	1,262	1,579	1,846	2,125	2,246	2,324	2,085	3,303	2,670	2,889	2,199	3,954
NETAS	4,049	3,845	3,471	3,691	3,167	3,328	3,266	2,725	2,947	7,035	9,120	10,801	13,050	13,113	12,023	11,480	12,868	10,661	5,848
PTOFS	1,399	1,242	1,265	1,011	0,623	0,714	1,058	1,210	1,704	2,938	2,556	1,595	1,485	0,869	0,884	0,820	1,498	2,816	0,576
OTKAR	18,967	32,183	26,760	29,117	37,053	35,321	51,028	79,884	97,252	75,659	92,474	3,711	3,401	19,713	19,573	3,675	49,773	10,540	6,865
PETKM	2,226	2,022	1,896	2,229	1,710	2,834	3,036	2,781	3,218	3,388	4,352	7,365	6,239	6,240	6,146	7,282	6,959	4,213	5,660
SAHOL	7,214	8,789	8,589	10,954	11,516	14,288	14,116	12,901	10,778	10,897	12,135	11,850	13,914	13,946	9,880	9,375	9,208	9,622	9,457
SNGYO	3,361	2,523	2,633	2,490	1,623	5,555	4,032	76,416	1,557	90,067	112,608	55,713	86,606	22,588	14,262	14,635	16,570	6,538	5,838
SISE	1,149	1,175	1,116	1,090	1,072	0,889	0,728	0,831	0,966	1,034	0,760	0,651	0,660	0,668	0,733	0,642	0,727	0,776	0,766
TOASO	2,056	1,591	1,222	1,487	1,640	2,309	1,342	1,176	1,202	1,440	1,274	1,482	1,740	1,225	1,083	1,335	1,716	1,616	1,235
TRKCM	1,086	1,113	0,936	0,576	0,617	0,565	0,517	0,523	0,635	0,633	0,642	0,569	0,554	0,567	0,572	0,465	0,505	0,701	0,583
TRCAS	1,395	1,449	2,056	1,314	3,851	4,154	3,411	2,030	0,581	0,800	1,302	1,952	1,746	2,244	0,647	2,018	0,666	0,131	0,035
TCELL	6,890	5,386	7,473	7,852	7,661	2,532	2,583	4,125	3,083	2,954	1,884	2,047	1,720	1,437	1,011	1,040	0,865	1,219	1,295
TUPRS	4,177	4,794	4,492	4,839	5,323	7,353	6,089	4,255	4,695	5,063	6,039	4,911	6,812	6,834	6,700	7,565	7,554	6,480	7,282
ULTRAK	11,535	11,104	12,137	10,319	14,270	17,552	2,673	6,413	12,123	23,018	4,632	2,597	2,953	1,365	1,651	2,956	18,332	14,161	6,325
ULKER	3,453	3,550	8,143	5,151	1,514	1,593	1,755	2,387	3,025	3,065	3,135	4,344	2,994	1,189	1,162	1,370	1,233	3,488	3,157
VESTL	5,331	4,847	4,828	4,860	5,769	5,359	5,231	5,046	4,638	4,819	5,037	4,907	4,953	4,958	4,831	5,387	4,975	19,604	11,154
YAZIC	10,497	5,939	5,842	6,692	6,669	4,327	9,575	19,349	17,144	17,170	18,214	14,955	9,869	17,500	13,917	6,885	7,567	8,883	9,062
ZOREN	1,504	2,350	2,356	3,131	3,546	0,527	0,154	0,245	0,282	0,527	0,486	0,493	0,406	0,294	0,373	0,471	0,528	0,633	0,686

KVB / AKTIF ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,041	0,052	0,046	0,038	0,229	0,059	0,053	0,063	0,189	0,066	0,044	0,041	0,145	0,067	0,045	0,116	0,116	0,163	0,170	
AFYON	0,100	0,113	0,109	0,124	0,109	0,144	0,118	0,113	0,104	0,128	0,115	0,090	0,112	0,121	0,138	0,136	0,116	0,146	0,133	
AKENR	0,105	0,091	0,104	0,095	0,096	0,090	0,106	0,129	0,299	0,376	0,363	0,283	0,257	0,255	0,265	0,246	0,219	0,216	0,231	
AKSA	0,239	0,211	0,235	0,244	0,245	0,257	0,265	0,236	0,206	0,216	0,259	0,264	0,280	0,307	0,247	0,293	0,318	0,325	0,324	
ALARK	0,395	0,396	0,369	0,366	0,389	0,426	0,398	0,415	0,369	0,329	0,313	0,321	0,313	0,306	0,287	0,262	0,258	0,267	0,268	
AEFES	0,259	0,284	0,250	0,258	0,266	0,264	0,283	0,276	0,365	0,420	0,282	0,274	0,252	0,295	0,341	0,314	0,340	0,309	0,254	
ARCLK	0,355	0,448	0,471	0,484	0,484	0,503	0,470	0,436	0,355	0,413	0,530	0,495	0,464	0,359	0,316	0,320	0,321	0,392	0,386	
ASELS	0,354	0,304	0,291	0,267	0,318	0,288	0,325	0,277	0,287	0,290	0,254	0,319	0,412	0,335	0,221	0,228	0,217	0,237	0,200	
AYGAZ	0,130	0,160	0,132	0,161	0,327	0,294	0,300	0,334	0,248	0,212	0,221	0,214	0,189	0,188	0,176	0,204	0,193	0,173	0,178	
BAGFS	0,382	0,281	0,218	0,294	0,459	0,383	0,336	0,359	0,459	0,332	0,263	0,263	0,343	0,351	0,235	0,239	0,370	0,276	0,304	
BANVT	0,506	0,335	0,318	0,316	0,321	0,375	0,391	0,462	0,554	0,501	0,499	0,524	0,569	0,506	0,484	0,388	0,425	0,428	0,486	
BIMAS	0,645	0,699	0,715	0,663	0,690	0,713	0,717	0,663	0,654	0,663	0,644	0,630	0,636	0,684	0,654	0,622	0,615	0,676	0,644	
BOYNR	0,740	0,729	0,716	0,718	0,624	0,632	0,660	0,776	0,620	0,800	0,799	0,769	0,761	0,732	0,622	0,634	0,631	0,622	0,741	
BRISA	0,281	0,220	0,204	0,248	0,351	0,264	0,309	0,257	0,265	0,230	0,183	0,230	0,313	0,392	0,425	0,341	0,366	0,379	0,417	
DENTA	0,097	0,103	0,105	0,120	0,262	0,156	0,147	0,187	0,228	0,270	0,378	0,382	0,337	0,309	0,268	0,304	0,319	0,335	0,332	
DOHOL	0,245	0,197	0,201	0,185	0,188	0,181	0,217	0,280	0,290	0,326	0,341	0,333	0,334	0,294	0,297	0,228	0,251	0,255	0,230	
DYHOL	0,222	0,184	0,188	0,173	0,224	0,187	0,210	0,308	0,276	0,326	0,328	0,392	0,402	0,371	0,379	0,400	0,464	0,387	0,351	
DOAS	0,521	0,420	0,386	0,431	0,589	0,528	0,497	0,641	0,615	0,411	0,446	0,450	0,482	0,445	0,411	0,445	0,542	0,438	0,531	
ECILC	0,219	0,254	0,127	0,160	0,106	0,109	0,101	0,106	0,115	0,123	0,106	0,097	0,090	0,092	0,085	0,069	0,075	0,099	0,107	
ECZYT	0,022	0,022	0,020	0,010	0,012	0,012	0,010	0,011	0,007	0,009	0,008	0,008	0,008	0,008	0,006	0,011	0,009	0,007	0,006	
EGGUB	0,311	0,207	0,277	0,248	0,296	0,252	0,386	0,424	0,499	0,498	0,532	0,507	0,518	0,383	0,401	0,388	0,430	0,341	0,461	
EGSER	0,196	0,204	0,219	0,216	0,197	0,237	0,250	0,241	0,280	0,254	0,264	0,220	0,232	0,219	0,248	0,209	0,237	0,280	0,282	
ENKAI	0,225	0,246	0,266	0,299	0,311	0,292	0,305	0,283	0,292	0,293	0,261	0,197	0,200	0,167	0,166	0,155	0,148	0,150	0,162	
EREGL	0,189	0,189	0,188	0,160	0,203	0,204	0,192	0,281	0,261	0,213	0,169	0,145	0,220	0,280	0,259	0,278	0,237	0,176	0,182	
FROTO	0,401	0,314	0,292	0,316	0,309	0,334	0,295	0,235	0,285	0,293	0,289	0,284	0,384	0,320	0,323	0,320	0,478	0,438	0,402	
GOLDS	0,537	0,643	0,619	0,640	0,728	0,719	0,705	0,718	0,729	0,716	0,717	0,719	0,718	0,719	0,715	0,674	0,671	0,668	0,678	
GOODY	0,333	0,311	0,313	0,284	0,284	0,291	0,280	0,309	0,374	0,359	0,320	0,308	0,277	0,290	0,324	0,355	0,392	0,417	0,419	
GOLTS	0,086	0,100	0,115	0,113	0,108	0,131	0,139	0,112	0,084	0,071	0,114	0,129	0,095	0,110	0,079	0,100	0,143	0,126	0,139	
HURGZ	0,234	0,091	0,101	0,096	0,134	0,148	0,142	0,183	0,170	0,191	0,249	0,254	0,234	0,229	0,247	0,269	0,286	0,233		
IHEVA	0,406	0,416	0,429	0,237	0,319	0,348	0,377	0,375	0,423	0,422	0,222	0,196	0,201	0,203	0,201	0,178	0,137	0,177	0,253	
IHLAS	0,286	0,295	0,233	0,264	0,315	0,284	0,337	0,338	0,495	0,469	0,462	0,328	0,346	0,394	0,395	0,313	0,308	0,304	0,311	
ISGYO	0,070	0,036	0,019	0,017	0,042	0,017	0,015	0,018	0,033	0,014	0,009	0,015	0,011	0,012	0,012	0,020	0,018	0,019	0,021	
KRDMD	0,260	0,221	0,198	0,233	0,270	0,285	0,178	0,167	0,172	0,197	0,198	0,203	0,278	0,229	0,262	0,283	0,208	0,263	0,202	
KARSN	0,150	0,117	0,170	0,234	0,238	0,410	0,492	0,824	0,775	0,765	0,655	0,557	0,543	0,495	0,563	0,584	0,626	0,657	0,490	
KARTN	0,149	0,076	0,094	0,098	0,099	0,098	0,091	0,089	0,105	0,091	0,075	0,081	0,089	0,098	0,093	0,091	0,110	0,108	0,090	
KCHOL	0,556	0,562	0,562	0,578	0,618	0,623	0,597	0,587	0,578	0,580	0,586	0,575	0,591	0,590	0,588	0,607	0,615	0,639	0,641	
KONYA	0,110	0,082	0,104	0,072	0,130	0,099	0,092	0,110	0,093	0,083	0,064	0,061	0,089	0,091	0,093	0,061	0,145	0,121	0,125	
LOGO	0,129	0,118	0,108	0,118	0,132	0,141	0,131	0,106	0,077	0,074	0,061	0,167	0,123	0,112	0,095	0,128	0,114	0,138	0,119	
MGROS	0,436	0,449	0,523	0,417	0,382	0,414	0,429	0,230	0,396	0,227	0,247	0,256	0,258	0,284	0,296	0,309	0,295	0,320	0,295	
TIRE	0,321	0,308	0,376	0,429	0,443	0,483	0,550	0,730	0,282	0,618	0,633	0,282	0,311	0,364	0,369	0,421	0,467	0,474	0,452	
NTHOL	0,251	0,246	0,251	0,165	0,162	0,175	0,205	0,212	0,261	0,278	0,282	0,250	0,258	0,206	0,230	0,172	0,175	0,161	0,247	
NETAS	0,265	0,234	0,235	0,245	0,247	0,268	0,272	0,271	0,276	0,358	0,335	0,361	0,351	0,354	0,254	0,250	0,234	0,212	0,172	
PTOFS	0,356	0,319	0,313	0,272	0,220	0,246	0,300	0,330	0,401	0,454	0,414	0,350	0,335	0,273	0,272	0,301	0,404	0,516	0,258	
OTKAR	0,465	0,627	0,579	0,495	0,523	0,546	0,636	0,700	0,730	0,710	0,753	0,534	0,571	0,714	0,705	0,572	0,737	0,690	0,690	
PETKM	0,147	0,131	0,119	0,152	0,119	0,175	0,185	0,148	0,175	0,183	0,219	0,268	0,234	0,254	0,235	0,287	0,287	0,228	0,285	
SAHOL	0,705	0,724	0,712	0,731	0,749	0,769	0,766	0,768	0,755	0,748	0,749	0,752	0,759	0,766	0,735	0,732	0,737	0,746	0,753	
SNGYO	0,398	0,096	0,127	0,078	0,112	0,130	0,163	0,204	0,135	0,233	0,273	0,346	0,379	0,426	0,422	0,405	0,412	0,381	0,365	
SISE	0,200	0,205	0,192	0,181	0,197	0,178	0,160	0,198	0,223	0,221	0,197	0,176	0,169	0,165	0,170	0,152	0,165	0,169	0,168	
TOASO	0,376	0,375	0,330	0,379	0,426	0,473	0,375	0,371	0,391	0,421	0,382	0,403	0,435	0,367	0,339	0,387	0,473	0,460	0,405	
TRKCM	0,181	0,193	0,172	0,114	0,121	0,106	0,093	0,099	0,114	0,106	0,119	0,108	0,099	0,095	0,090	0,077	0,081	0,106	0,089	
TRCAS	0,008	0,013	0,015	0,013	0,024	0,023	0,018	0,020	0,037	0,036	0,012	0,017	0,014	0,019	0,005	0,016	0,005	0,017	0,009	
TCELL	0,330	0,261	0,266	0,267	0,246	0,198	0,220	0,263	0,237	0,248	0,229	0,247	0,219	0,224	0,180	0,186	0,159	0,196	0,208	
TUPRS	0,435	0,484	0,441	0,450	0,488	0,586	0,516	0,476	0,547	0,551	0,572	0,524	0,605	0,633	0,606	0,636	0,634	0,634	0,639	
TTRAK	0,435	0,222	0,223	0,197	0,272	0,301	0,364	0,480	0,606	0,674	0,605	0,466	0,432	0,336	0,332	0,363	0,564	0,463	0,419	
ULKER	0,338	0,338	0,369	0,379	0,335	0,316	0,340	0,443	0,467	0,422	0,396	0,459	0,341	0,276	0,258	0,272	0,241	0,330	0,486	
VESTL	0,599	0,589	0,589	0,579	0,628	0,600	0,599	0,648	0,661	0,609	0,606	0,585	0,585	0,588	0,581	0,603	0,587	0,684	0,697	
YAZIC	0,555	0,521	0,519	0,554	0,556	0,533	0,591	0,656	0,620	0,614	0,602	0,601	0,566	0,613	0,609	0,571	0,609	0,629	0,646	
ZOREN	0,404	0,502	0,473	0,545	0,612	0,298	0,121	0,197	0,232	0,341	0,294	0,299	0,260	0,211	0,248	0,301	0,325	0,372	0,415	

	UVB / AKTIF ORANI																		
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,020	0,023	0,023	0,019	0,017	0,018	0,015	0,013	0,013	0,017	0,020	0,022	0,022	0,022	0,025	0,019	0,018	0,018	0,017
AFYON	0,055	0,059	0,051	0,045	0,041	0,040	0,037	0,040	0,037	0,034	0,040	0,041	0,039	0,036	0,035	0,036	0,036	0,030	0,035
AKENR	0,207	0,225	0,257	0,250	0,281	0,278	0,277	0,314	0,263	0,222	0,243	0,242	0,302	0,285	0,310	0,354	0,400	0,436	0,484
AKSA	0,095	0,113	0,044	0,053	0,075	0,071	0,115	0,132	0,144	0,149	0,132	0,148	0,169	0,151	0,157	0,136	0,126	0,149	0,148
ALARK	0,056	0,050	0,052	0,051	0,039	0,032	0,036	0,027	0,039	0,039	0,043	0,182	0,190	0,184	0,176	0,183	0,182	0,175	0,174
AEFES	0,239	0,221	0,208	0,193	0,226	0,259	0,221	0,233	0,174	0,124	0,221	0,222	0,276	0,255	0,197	0,182	0,164	0,219	0,256
ARCLK	0,305	0,236	0,212	0,188	0,182	0,185	0,224	0,272	0,325	0,204	0,079	0,078	0,083	0,202	0,212	0,215	0,219	0,157	0,182
ASELS	0,362	0,383	0,370	0,371	0,363	0,376	0,352	0,440	0,441	0,426	0,440	0,415	0,391	0,399	0,452	0,455	0,462	0,424	0,463
AYGAZ	0,257	0,189	0,204	0,186	0,066	0,064	0,061	0,068	0,127	0,117	0,112	0,111	0,097	0,094	0,091	0,078	0,045	0,045	0,048
BAGFS	0,119	0,125	0,126	0,074	0,051	0,051	0,068	0,048	0,054	0,070	0,077	0,102	0,017	0,016	0,018	0,018	0,016	0,017	0,015
BANVT	0,069	0,174	0,181	0,192	0,271	0,267	0,274	0,327	0,302	0,271	0,228	0,204	0,144	0,181	0,184	0,243	0,227	0,264	0,255
BIMAS	0,025	0,026	0,021	0,023	0,018	0,018	0,017	0,020	0,018	0,018	0,016	0,017	0,014	0,014	0,013	0,014	0,012	0,014	0,014
BOYNR	0,010	0,009	0,010	0,010	0,150	0,129	0,112	0,010	0,008	0,008	0,008	0,015	0,021	0,026	0,143	0,130	0,129	0,123	0,014
BRISA	0,031	0,091	0,089	0,030	0,029	0,116	0,100	0,170	0,189	0,188	0,192	0,124	0,112	0,026	0,024	0,091	0,143	0,140	0,126
DENTA	0,202	0,166	0,141	0,148	0,128	0,346	0,436	0,524	0,543	0,449	0,339	0,340	0,363	0,364	0,372	0,352	0,343	0,324	0,355
DOHOL	0,242	0,245	0,248	0,268	0,303	0,322	0,295	0,276	0,280	0,231	0,215	0,223	0,241	0,297	0,290	0,196	0,220	0,261	0,309
DYHOL	0,328	0,335	0,342	0,357	0,349	0,379	0,373	0,365	0,421	0,362	0,313	0,277	0,269	0,280	0,264	0,278	0,312	0,338	0,422
DOAS	0,044	0,085	0,100	0,100	0,117	0,146	0,143	0,116	0,130	0,160	0,124	0,113	0,086	0,082	0,069	0,063	0,048	0,088	0,071
ECILC	0,080	0,074	0,050	0,036	0,041	0,036	0,039	0,036	0,038	0,033	0,027	0,023	0,025	0,026	0,027	0,034	0,039	0,036	0,035
ECZYT	0,015	0,015	0,013	0,013	0,012	0,012	0,012	0,012	0,013	0,013	0,013	0,016	0,019	0,016	0,017	0,018	0,017	0,018	0,018
EGUB	0,009	0,011	0,010	0,191	0,183	0,186	0,153	0,151	0,154	0,152	0,148	0,165	0,121	0,209	0,178	0,176	0,164	0,201	0,188
EGSER	0,507	0,481	0,435	0,435	0,217	0,179	0,157	0,189	0,174	0,164	0,133	0,138	0,109	0,097	0,063	0,074	0,047	0,051	0,045
ENKAI	0,346	0,319	0,304	0,292	0,279	0,266	0,260	0,263	0,267	0,230	0,230	0,236	0,231	0,240	0,233	0,225	0,218	0,205	0,209
EREGL	0,190	0,161	0,156	0,200	0,232	0,193	0,187	0,207	0,220	0,269	0,327	0,324	0,239	0,223	0,234	0,228	0,249	0,284	0,293
FROTO	0,080	0,114	0,116	0,120	0,124	0,111	0,106	0,132	0,138	0,123	0,113	0,120	0,114	0,120	0,110	0,124	0,105	0,118	0,120
GOLDS	0,015	0,011	0,019	0,014	0,010	0,009	0,021	0,023	0,023	0,020	0,016	0,014	0,012	0,011	0,012	0,010	0,008	0,005	0,006
GOODY	0,101	0,103	0,099	0,106	0,100	0,103	0,095	0,062	0,068	0,068	0,073	0,076	0,073	0,068	0,063	0,074	0,052	0,056	0,049
GOLTS	0,046	0,043	0,039	0,054	0,049	0,050	0,048	0,054	0,053	0,057	0,053	0,052	0,116	0,140	0,169	0,229	0,224	0,242	0,235
HURGZ	0,347	0,474	0,450	0,436	0,415	0,358	0,370	0,383	0,399	0,369	0,309	0,256	0,234	0,285	0,257	0,263	0,240	0,249	0,325
IHEVA	0,026	0,028	0,033	0,026	0,018	0,026	0,023	0,028	0,023	0,019	0,012	0,029	0,013	0,014	0,014	0,022	0,020	0,030	0,030
IHLAS	0,095	0,085	0,140	0,162	0,174	0,202	0,211	0,233	0,079	0,105	0,097	0,115	0,120	0,098	0,086	0,110	0,174	0,158	0,187
ISGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,039	0,038	0,038	0,037	0,054	0,052	0,045	0,047	0,045	0,041	0,077	0,082	0,083	0,084
KRDMD	0,203	0,206	0,210	0,190	0,188	0,159	0,174	0,162	0,163	0,154	0,151	0,149	0,128	0,126	0,126	0,140	0,158	0,145	0,174
KARSN	0,266	0,254	0,233	0,213	0,249	0,199	0,146	0,005	0,005	0,006	0,007	0,073	0,131	0,144	0,122	0,149	0,155	0,098	0,155
KARTN	0,025	0,019	0,019	0,026	0,027	0,026	0,026	0,025	0,026	0,025	0,028	0,027	0,026	0,024	0,023	0,026	0,026	0,024	0,023
KCHOL	0,231	0,213	0,197	0,170	0,143	0,135	0,141	0,164	0,177	0,157	0,141	0,142	0,134	0,149	0,136	0,134	0,129	0,120	0,125
KONYA	0,060	0,059	0,054	0,054	0,050	0,050	0,048	0,043	0,044	0,042	0,041	0,041	0,040	0,038	0,037	0,037	0,035	0,033	0,031
LOGO	0,017	0,017	0,019	0,016	0,018	0,019	0,020	0,033	0,043	0,040	0,039	0,028	0,028	0,028	0,029	0,031	0,025	0,034	0,032
MGROS	0,222	0,197	0,118	0,064	0,042	0,032	0,028	0,034	0,025	0,034	0,490	0,479	0,462	0,448	0,449	0,449	0,483	0,496	0,503
TIRE	0,268	0,293	0,242	0,244	0,280	0,271	0,232	0,208	0,066	0,133	0,118	0,066	0,059	0,053	0,046	0,044	0,041	0,039	0,042
NTHOL	0,267	0,226	0,206	0,063	0,126	0,126	0,122	0,168	0,165	0,151	0,133	0,111	0,111	0,099	0,070	0,064	0,061	0,073	0,063
NETAS	0,065	0,061	0,068	0,066	0,078	0,081	0,083	0,099	0,094	0,051	0,037	0,033	0,027	0,027	0,021	0,022	0,018	0,020	0,029
PTOFS	0,254	0,257	0,247	0,269	0,353	0,344	0,283	0,273	0,235	0,154	0,162	0,219	0,226	0,315	0,307	0,367	0,270	0,183	0,448
OTKAR	0,025	0,019	0,022	0,017	0,014	0,015	0,012	0,009	0,008	0,009	0,008	0,144	0,168	0,036	0,036	0,156	0,015	0,065	0,100
PETKM	0,066	0,065	0,063	0,068	0,070	0,062	0,061	0,053	0,055	0,054	0,050	0,036	0,037	0,041	0,038	0,039	0,041	0,054	0,050
SAHOL	0,098	0,082	0,083	0,067	0,065	0,054	0,054	0,060	0,070	0,069	0,062	0,063	0,055	0,055	0,074	0,078	0,080	0,078	0,080
SNGYO	0,118	0,038	0,048	0,031	0,069	0,023	0,040	0,003	0,087	0,003	0,002	0,006	0,004	0,019	0,030	0,028	0,025	0,058	0,063
SISE	0,174	0,174	0,172	0,176	0,184	0,201	0,219	0,238	0,231	0,214	0,260	0,270	0,256	0,247	0,232	0,236	0,227	0,218	0,219
TOASO	0,183	0,236	0,270	0,255	0,260	0,205	0,279	0,315	0,326	0,293	0,300	0,272	0,250	0,300	0,313	0,290	0,276	0,285	0,328
TRKCM	0,166	0,173	0,183	0,199	0,197	0,187	0,179	0,190	0,179	0,168	0,185	0,189	0,179	0,168	0,157	0,166	0,161	0,151	0,153
TRCAS	0,006	0,009	0,007	0,010	0,006	0,006	0,005	0,010	0,064	0,045	0,009	0,009	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,132	0,262
TCELL	0,048	0,048	0,036	0,034	0,032	0,078	0,085	0,064	0,077	0,084	0,122	0,121	0,128	0,156	0,178	0,178	0,184	0,161	0,160
TUPRS	0,104	0,101	0,098	0,093	0,092	0,080	0,085	0,112	0,116	0,109	0,095	0,107	0,089	0,093	0,090	0,084	0,084	0,098	0,088
TTRAK	0,038	0,020	0,018	0,019	0,019	0,017	0,136	0,075	0,050	0,029	0,131	0,179	0,146	0,246	0,201	0,123	0,031	0,033	0,066
ULKER	0,098	0,095	0,045	0,074	0,221	0,198	0,194	0,186	0,154	0,138	0,126	0,106	0,114	0,232	0,222	0,199	0,195	0,095	0,154
VESTL	0,112	0,121	0,122	0,119	0,109	0,112	0,114	0,128	0,143	0,126	0,120	0,119	0,118	0,119	0,120	0,112	0,118	0,035	0,062
YAZIC	0,053	0,088	0,089	0,083	0,083	0,123	0,062	0,034	0,036	0,036	0,033	0,040	0,057	0,035	0,044	0,083	0,080	0,071	0,071
ZOREN	0,268	0,214	0,201	0,174	0,173	0,566	0,788	0,803	0,821	0,646	0,604	0,606	0,641	0,718	0,664	0,639	0,615	0,589	0,605

FINANSMAN GİDERLERİ / TOPLAM BORÇLAR ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,015	0,009	0,003	0,007	0,001	0,008	0,013	0,025	0,003	0,015	0,005	0,002	0,001	0,007	0,002	0,003	0,003	0,004	0,005
AFYON	0,005	0,094	0,125	0,048	0,002	0,062	0,034	0,030	0,010	0,010	0,004	0,006	0,005	0,004	0,006	0,005	0,009	0,004	0,008
AKENR	0,014	0,027	0,020	0,011	0,025	-0,002	-0,001	0,017	0,029	-0,003	0,015	0,007	0,013	0,020	-0,003	0,025	0,023	0,053	0,101
AKSA	0,073	0,053	0,096	0,047	0,103	0,026	0,021	0,126	0,182	0,074	0,044	0,039	0,070	0,053	0,060	0,034	0,063	0,033	0,093
ALARK	0,030	0,039	0,081	-0,317	0,051	0,035	0,035	0,077	0,077	0,063	0,031	0,030	0,030	0,056	0,003	0,013	0,021	0,031	0,048
AEFES	0,018	0,026	0,035	0,009	0,029	0,015	0,046	0,091	0,081	0,014	-0,101	0,000	0,010	0,032	0,020	0,025	0,017	0,023	0,043
ARCLK	0,041	0,036	0,045	0,040	0,067	0,048	0,039	0,089	0,066	0,042	0,026	0,011	0,025	0,022	0,014	0,016	0,039	0,026	0,026
ASELS	0,026	0,037	0,059	0,029	0,062	0,025	0,037	0,127	0,070	0,024	0,019	0,014	0,023	0,035	0,036	0,052	0,041	0,063	0,090
AYGAZ	0,017	0,016	0,076	-0,047	0,055	-0,010	0,020	0,094	0,055	-0,006	0,009	0,119	0,053	0,048	0,014	0,021	0,094	0,122	0,313
BAGFS	0,030	0,063	0,119	0,039	0,061	0,071	0,038	0,182	0,059	0,013	0,028	0,015	0,030	0,040	0,085	0,109	0,040	0,075	0,065
BANVT	0,022	0,039	0,023	0,017	0,076	0,012	0,040	0,169	0,130	0,013	0,018	-0,007	0,047	0,036	0,012	0,045	0,032	0,046	0,078
BIMAS	0,000	0,001	0,001	0,001	0,002	0,001	0,002	0,011	0,001	0,001	0,000	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,000
BOYNR	0,063	0,074	0,065	0,087	0,070	0,040	0,041	0,066	0,073	0,024	0,030	0,031	0,037	0,028	0,020	0,023	0,033	0,021	0,019
BRISA	0,018	0,022	0,030	0,028	0,051	0,029	0,017	0,093	0,037	0,008	0,013	-0,013	0,009	0,010	0,009	0,010	0,020	0,022	0,019
DENTA	0,026	0,027	0,046	0,014	0,063	0,038	0,047	0,107	0,073	-0,037	0,007	0,027	0,016	0,015	0,017	0,019	0,034	0,056	0,086
DOHOL	0,000	0,084	0,050	0,021	0,067	0,032	0,039	0,165	0,083	0,035	0,043	-0,099	0,015	0,017	0,016	0,020	0,040	0,041	0,083
DYHOL	0,010	0,023	0,021	0,018	0,062	-0,002	0,011	0,134	0,075	-0,038	0,012	0,010	0,019	0,026	0,012	0,012	0,022	0,031	0,070
DOAS	0,018	0,021	0,023	0,020	0,041	0,003	0,030	0,061	0,040	-0,021	0,010	0,017	0,014	0,017	0,013	0,009	0,014	0,020	0,018
ECILC	0,028	0,025	0,184	0,067	0,140	0,115	0,197	0,504	0,291	0,275	0,268	-0,599	0,082	0,092	0,053	-0,002	0,039	0,036	0,031
ECZYT	0,013	0,050	0,045	0,016	0,001	0,001	0,001	0,001	0,002	0,001	0,006	0,154	0,045	-0,007	0,118	0,020	0,021	0,014	0,023
EGGUB	0,017	0,035	-0,109	0,079	0,034	0,003	0,013	0,092	0,048	-0,031	0,014	0,006	0,016	0,044	-0,020	0,028	0,015	0,078	0,104
EGSER	0,049	0,045	0,030	0,035	0,204	-0,012	0,028	0,172	0,106	-0,033	0,044	0,050	0,035	0,073	0,044	0,037	0,056	0,032	0,044
ENKAI	0,009	0,006	0,009	0,021	0,016	0,003	0,006	0,039	0,032	-0,012	-0,003	0,007	0,014	0,027	-0,015	0,008	0,011	0,027	0,010
EREGL	0,015	0,043	0,033	-0,050	0,027	0,000	0,023	0,086	0,067	-0,021	0,015	0,014	0,011	0,014	0,026	-0,001	0,018	0,042	0,074
FROTO	0,013	0,027	0,026	0,015	0,060	0,041	0,073	-0,076	0,024	0,024	0,003	0,023	0,020	0,025	0,008	0,022	0,023	0,027	0,041
GOLDS	0,033	0,036	0,035	0,059	0,027	-0,006	0,006	0,037	0,033	0,002	0,002	0,002	0,003	0,004	0,001	0,004	0,002	0,004	0,004
GOODY	0,056	0,092	0,117	-0,055	0,113	0,161	0,061	0,142	0,102	0,098	0,050	0,038	0,031	0,014	0,011	0,032	0,044	0,021	0,027
GOLTS	0,086	0,053	0,043	0,051	0,042	0,045	0,024	0,145	0,045	0,091	0,029	0,004	0,021	0,032	0,033	-0,004	0,010	0,078	0,068
HURGZ	0,000	0,030	0,029	0,016	0,077	0,019	0,020	0,123	0,092	0,011	0,016	0,021	0,010	0,025	0,009	0,030	0,025	0,041	0,083
IHEVA	0,016	0,015	0,014	0,031	0,079	0,014	0,054	0,119	0,070	0,020	0,038	0,011	0,017	0,023	0,029	0,038	0,036	0,047	0,056
IHLAS	0,029	0,032	0,026	0,028	0,053	0,031	0,027	0,056	0,050	0,013	0,011	0,024	0,033	0,014	0,019	0,029	0,019	0,030	0,032
ISGYO	0,006	0,053	0,576	0,177	0,040	-0,003	-0,005	0,039	0,031	0,061	0,054	0,015	0,054	0,068	0,085	0,020	0,049	0,077	0,127
KRDMD	0,003	0,034	0,019	0,015	0,044	0,009	0,026	0,057	0,028	-0,002	0,007	0,006	0,011	0,014	0,014	0,019	0,022	0,024	0,021
KARSN	0,067	0,003	0,040	0,075	0,128	0,042	0,036	0,087	0,056	0,051	0,050	0,076	0,032	0,046	0,041	0,052	0,070	0,068	0,110
KARTN	0,053	0,186	0,198	0,096	0,124	0,125	0,147	0,081	0,080	0,064	0,034	0,054	0,085	0,051	0,046	0,049	0,050	0,018	0,037
KCHOL	0,010	0,010	0,014	0,009	0,029	0,013	0,012	0,054	0,025	0,005	0,008	0,005	0,009	0,014	0,004	0,012	0,011	0,012	0,018
KONYA	0,024	0,054	-0,001	-0,015	0,017	0,032	0,000	0,004	0,053	0,008	0,002	-0,001	0,015	0,009	0,026	0,016	0,013	0,008	0,005
LOGO	0,024	0,034	0,036	0,045	0,037	0,024	0,009	0,043	0,095	0,036	0,010	0,009	0,001	0,001	0,024	0,005	0,023	0,018	0,040
MGROS	0,012	0,009	0,027	0,029	0,037	-0,025	0,010	0,040	0,031	0,012	0,031	0,015	0,029	0,029	0,012	0,009	0,049	0,059	0,060
TIRE	0,028	0,008	0,019	0,036	0,077	0,049	0,036	0,134	0,188	0,039	0,038	0,088	0,025	0,035	0,037	0,062	0,037	0,042	0,043
NTHOL	0,020	0,032	-0,013	0,181	0,075	0,068	0,060	0,063	0,095	0,021	0,027	0,029	0,026	0,038	0,029	0,047	0,049	0,056	0,078
NETAS	0,002	-0,003	-0,019	0,023	0,013	-0,006	-0,001	0,001	0,013	-0,009	-0,005	0,009	0,005	-0,002	0,004	0,013	0,009	-0,006	0,002
PTOFS	0,031	0,025	0,039	0,029	0,078	0,039	0,053	0,191	0,094	0,066	0,066	0,042	0,058	0,068	-0,015	0,120	0,051	0,058	0,030
OTKAR	0,029	0,028	0,048	0,021	0,052	0,077	0,060	0,165	0,077	0,068	0,033	0,032	0,032	0,030	0,033	0,003	0,039	0,032	0,043
PETKM	0,017	0,014	0,096	0,053	0,061	0,050	0,042	0,162	0,072	0,041	0,025	0,036	0,062	0,063	0,042	0,044	0,051	0,050	0,074
SAHOL	0,001	0,002	0,002	0,004	0,003	0,001	0,001	0,002	0,002	0,001	0,000	0,001	0,002	0,001	0,001	0,002	0,001	0,002	0,002
SNGYO	0,002	0,007	0,008	0,025	0,050	-0,005	0,042	0,042	0,006	0,017	0,008	0,007	0,002	0,003	0,010	0,005	0,006	0,002	0,010
SISE	0,008	0,026	0,040	0,025	0,073	0,033	0,034	0,124	0,078	0,027	0,039	0,035	0,049	0,062	0,072	0,064	0,068	0,085	0,115
TOASO	0,006	0,011	0,034	-0,004	0,048	0,026	0,012	0,028	0,026	-0,003	0,018	-0,008	0,032	0,009	0,023	-0,022	0,026	0,026	0,019
TRKCM	0,016	0,016	0,035	0,021	0,094	0,013	-0,008	0,104	0,033	0,026	0,028	0,018	0,035	0,034	0,066	0,061	0,060	0,057	0,070
TRCAS	0,329	0,166	0,178	0,056	0,053	0,107	0,083	0,200	0,014	0,034	0,107	0,057	0,095	0,097	0,442	0,053	0,212	0,082	0,053
TCELL	0,021	0,083	0,106	0,043	0,007	0,006	0,006	0,041	0,014	0,027	0,022	0,004	0,010	0,013	0,006	0,001	0,014	0,051	0,010
TUPRS	0,009	0,011	0,014	0,009	0,058	-0,008	0,006	0,159	0,056	-0,030	0,007	0,011	0,016	0,035	0,015	0,029	0,026	0,022	0,045
TTRAK	-0,020	0,007	0,008	0,005	0,171	0,193	0,071	-0,003	0,122	0,048	-0,161	0,179	0,207	-0,637	0,228	0,269	-0,506	0,152	0,162
ULKER	0,002	0,059	0,054	0,078	0,075	0,027	0,047	0,127	0,100	0,011	0,070	0,007	0,028	0,046	0,090	0,018	0,015	0,045	0,094
VESTL	0,049	0,043	0,010	0,128	0,183	0,020	0,108	0,225	0,114	0,056	0,059	0,032	0,055	0,109	0,053	0,066	0,059	0,070	0,113
YAZIC	0,006	0,007	0,007	0,007	0,024	0,004	0,006	0,027	0,015	0,005	-0,005	0,023	0,007	0,008	0,009	-0,002	0,006	0,008	0,010
ZOREN	0,030	0,013	0,170	-0,100	0,100	0,018	0,038	0,120	0,124	-0,007	0,113	-0,037	0,051	0,078	0,064	0,068	0,053	0,131	0,122

TİCARİ ALACAKLAR / TİCARİ BORÇLAR ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	2,099	3,077	2,691	4,289	3,569	3,487	2,581	1,872	2,767	2,172	3,598	2,723	2,373	3,167	3,907	3,854	3,982	4,266	4,309
AFYON	2,096	2,283	2,488	1,038	1,493	1,391	1,674	1,289	1,005	1,293	1,398	1,597	1,484	1,549	1,644	1,369	1,402	1,514	1,659
AKENR	0,875	0,838	0,888	1,366	1,420	1,827	1,400	1,607	2,124	2,425	2,304	1,530	0,280	1,158	1,038	0,544	0,599	1,235	0,550
AKSA	2,183	2,845	3,077	2,243	2,962	2,196	2,190	3,571	3,316	3,236	2,343	2,037	1,523	1,700	1,649	1,573	1,063	0,900	1,039
ALARK	1,431	1,227	1,288	1,710	1,595	1,555	1,520	1,317	1,347	1,312	1,282	1,563	1,440	1,379	1,733	1,485	1,504	1,594	1,600
AEFES	2,438	2,225	2,420	2,081	1,972	2,479	2,601	2,070	2,209	2,309	2,544	1,795	2,045	2,330	2,469	2,046	1,725	1,914	2,204
ARCLK	3,023	3,246	3,987	3,414	3,382	3,214	3,249	3,646	3,870	3,125	3,007	2,696	2,552	2,635	2,690	2,412	2,478	2,480	2,825
ASELS	1,945	1,720	1,815	2,611	3,007	2,941	3,295	1,523	2,697	1,802	2,015	2,650	4,152	3,456	3,310	3,615	3,977	4,435	5,862
AYGAZ	1,235	1,249	1,728	1,200	0,982	1,155	1,061	0,841	2,018	1,757	1,832	2,013	1,221	1,269	1,369	0,886	1,142	1,155	1,110
BAGFS	1,030	0,768	0,621	0,381	0,958	0,085	0,179	0,365	0,392	0,463	0,253	0,419	0,789	0,355	0,494	0,404	0,473	0,167	0,274
BANVT	1,423	1,817	1,938	1,674	2,529	2,079	2,196	1,118	1,270	1,444	1,329	1,497	1,368	1,605	1,557	1,449	1,502	1,540	1,770
BIMAS	0,305	0,311	0,294	0,251	0,246	0,248	0,239	0,224	0,266	0,241	0,235	0,247	0,243	0,222	0,221	0,241	0,231	0,242	0,248
BOYNR	0,157	0,203	0,262	0,364	0,447	0,506	0,488	0,536	0,318	0,259	0,273	0,275	0,285	0,310	0,394	0,578	0,540	0,621	0,488
BRISA	4,521	5,398	5,843	1,966	2,470	3,443	3,862	2,198	3,124	2,518	2,472	1,457	2,191	2,662	2,781	1,982	2,286	2,955	2,579
DENTA	8,475	5,791	5,459	4,468	4,924	3,457	3,869	3,188	3,561	4,588	5,230	4,312	5,181	6,614	7,463	6,652	7,154	7,661	7,351
DOHOL	0,961	0,975	0,882	1,039	0,979	1,100	0,981	0,630	0,546	0,689	0,759	0,741	0,754	0,837	0,780	1,903	2,025	2,071	1,943
DYHOL	1,479	1,785	1,342	2,444	1,952	2,556	2,747	2,066	1,937	2,023	1,978	1,573	1,485	1,825	1,641	1,717	1,814	2,103	1,822
DOAS	0,280	0,372	0,419	0,500	0,184	0,224	0,304	0,157	0,252	0,342	0,561	0,709	0,548	0,585	1,064	0,764	0,643	0,784	0,598
ECILC	2,942	1,430	2,808	1,490	1,403	1,546	1,700	1,527	1,488	1,437	1,442	1,238	1,317	1,422	1,365	1,517	1,463	1,443	1,134
ECZYT	2,492	1,954	2,245	4,920	3,039	2,825	3,024	1,892	1,556	1,513	2,843	1,717	2,294	3,884	3,115	2,885	4,117	4,605	4,440
EGGUB	0,418	0,477	0,051	0,055	0,111	0,032	0,049	0,021	0,066	0,109	0,090	0,048	0,091	0,029	0,261	0,047	0,109	0,196	0,301
EGSER	0,256	0,145	0,100	2,443	2,193	2,571	2,532	2,957	2,154	3,244	2,740	2,512	2,602	2,925	2,497	2,640	2,788	2,529	1,888
ENKAI	1,400	1,710	1,663	1,092	0,702	1,664	1,520	1,739	1,522	1,508	1,642	1,788	1,533	1,723	1,525	1,578	1,493	1,506	1,342
EREGL	1,496	1,243	1,461	2,360	1,578	1,422	1,380	1,759	2,590	1,889	2,219	1,957	1,822	1,278	1,919	1,996	2,054	1,844	1,858
FROTO	0,806	0,807	0,851	1,346	1,523	1,409	1,513	2,216	2,154	1,384	1,790	1,953	1,571	1,471	1,376	1,731	1,254	1,266	1,295
GOLDS	0,077	0,027	0,009	0,617	1,183	1,217	1,208	1,221	1,223	1,240	1,240	1,237	1,233	1,239	1,239	1,326	1,325	1,341	1,321
GOODY	1,119	1,329	1,270	1,427	2,152	1,704	1,620	0,944	1,257	1,934	1,901	1,662	2,396	1,987	2,388	1,688	2,326	2,228	2,058
GOLTS	3,164	2,325	1,705	1,542	1,518	1,829	1,134	1,002	2,397	3,157	1,200	0,764	1,238	1,051	1,076	0,772	0,870	1,036	1,021
HURGZ	1,045	1,306	1,269	4,931	4,077	4,782	4,800	4,315	4,075	4,411	4,311	4,714	4,077	4,903	6,278	4,984	4,610	3,981	5,595
IHEVA	1,324	1,212	1,270	2,014	1,216	0,919	1,039	1,330	1,096	1,547	1,547	1,774	1,802	1,956	1,931	2,526	2,883	2,382	0,858
IHLAS	2,686	2,396	3,616	2,596	2,330	2,817	2,970	2,897	2,465	2,525	2,685	3,439	2,685	2,902	2,844	3,356	2,944	3,605	3,959
ISGYO	3,514	87,204	1,553	3,690	0,529	4,482	8,782	6,109	0,975	5,718	9,232	9,757	6,694	3,961	7,179	0,722	2,215	2,099	0,843
KRDMD	0,700	1,038	0,467	0,823	1,893	2,366	0,682	1,163	1,412	0,900	0,914	0,573	1,749	0,700	0,896	1,692	0,939	2,434	1,273
KARSN	2,721	1,638	1,468	1,269	0,859	1,145	0,891	0,846	1,194	1,086	0,992	0,345	0,244	0,234	0,259	0,299	0,303	0,243	0,387
KARTN	0,942	2,881	2,488	2,589	2,178	2,044	2,100	2,504	2,017	2,048	2,185	1,989	1,926	1,826	1,805	1,690	1,616	1,681	1,946
KCHOL	1,146	1,180	1,287	1,319	1,147	1,075	1,271	1,512	1,569	0,976	1,046	1,183	0,761	0,847	0,926	0,687	0,795	0,916	0,962
KONYA	3,246	3,237	2,180	2,534	1,833	2,309	2,319	0,895	1,655	2,285	2,679	1,805	1,802	1,892	1,550	2,789	2,723	2,506	2,183
LOGO	4,186	6,097	4,300	8,291	9,756	6,533	4,177	3,843	5,062	9,495	13,207	11,817	4,240	5,832	7,352	13,362	7,636	5,827	6,942
MGROS	0,049	0,066	0,063	0,040	0,044	0,027	0,030	0,027	0,033	0,039	0,034	0,031	0,039	0,037	0,031	0,034	0,038	0,035	0,042
TIRE	3,014	2,991	3,060	2,417	2,811	2,346	2,458	1,828	1,268	2,064	2,002	1,268	1,293	1,119	1,295	0,996	1,526	2,384	2,129
NTHOL	0,892	0,800	0,872	0,848	0,953	0,631	0,336	0,182	0,156	0,281	0,367	0,792	0,484	0,843	1,052	1,058	1,303	0,896	1,456
NETAS	1,455	1,647	2,106	2,207	1,921	1,898	2,410	2,398	1,990	1,888	2,011	1,669	2,088	2,134	2,446	2,246	1,901	1,978	2,543
PTOFS	0,615	0,665	0,643	0,638	0,667	0,738	0,626	0,312	0,274	0,356	0,407	2,432	0,477	0,515	0,482	1,860	2,023	2,355	2,086
OTKAR	2,139	1,975	15,991	2,548	5,693	3,292	1,532	3,121	5,349	4,438	2,921	2,823	2,790	3,699	3,363	3,736	2,622	3,019	2,996
PETKM	1,330	1,900	2,439	1,455	2,158	1,283	1,375	1,680	1,178	1,181	1,128	0,844	1,133	0,952	0,950	0,793	0,965	1,753	0,993
SAHOL	1,408	1,727	1,676	1,236	1,406	1,307	1,219	1,070	1,429	1,445	1,413	1,103	1,095	1,034	1,033	0,941	1,181	1,122	1,124
SNGYO	0,000	0,350	0,804	1,447	0,749	0,659	1,533	2,324	4,267	2,607	1,338	0,737	0,625	1,374	0,912	1,857	2,462	2,864	3,970
SISE	2,818	2,796	3,025	2,499	2,832	2,812	2,682	2,229	2,700	3,425	3,195	2,768	2,866	2,993	3,032	2,706	2,987	3,255	3,068
TOASO	0,377	0,401	0,728	0,753	0,768	0,755	0,793	0,780	0,793	0,639	0,803	0,709	0,583	0,627	0,634	0,646	0,685	0,659	0,699
TRKCM	3,217	4,501	4,755	4,241	3,829	4,096	3,896	3,575	3,630	4,434	4,248	4,004	3,979	3,911	3,858	3,625	3,902	4,145	4,867
TRCAS	17,324	2,024	1,496	0,484	0,627	0,779	1,113	0,948	1,059	1,910	1,167	0,905	1,025	1,081	0,853	0,972	1,238	0,908	0,733
TCELL	1,170	1,258	1,415	1,356	1,315	2,074	2,580	1,290	1,111	1,219	1,400	0,927	1,127	1,212	1,363	0,879	1,155	1,193	1,165
TUPRS	0,709	0,621	0,644	0,715	0,524	0,500	0,656	0,686	0,652	0,238	0,357	0,306	0,125	0,200	0,228	0,158	0,369	0,532	0,559
TTRAK	0,003	1,516	1,063	0,979	0,502	0,466	3,390	3,098	3,911	4,084	6,058	6,827	5,550	2,611	2,523	2,601	1,605	1,363	1,437
ULKER	2,786	2,705	2,820	0,934	1,427	1,517	1,774	0,787	1,649	1,094	1,588	0,688	1,610	1,630	1,509	1,320	1,594	1,536	1,259
VESTL	0,549	0,505	0,581	0,543	0,469	0,496	0,538	0,576	0,590	0,677	0,670	0,719	0,587	0,616	0,686	0,836	0,775	0,726	0,685
YAZIC	1,564	2,163	3,129	1,992	2,631	3,211	4,438	1,603	1,842	3,616	4,119	3,107	2,134	1,870	1,770	1,297	2,479	2,515	2,906
ZOREN	0,980	0,248	0,601	0,378	0,418	0,774	0,429	0,602	0,552	0,742	0,757	0,636	0,530	0,452	0,139	0,087	0,052	0,056	0,030

HİSSE KODU	ÖZSERMAYE / AKTİF ORANI																		
	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,939	0,925	0,931	0,943	0,754	0,923	0,932	0,924	0,798	0,917	0,936	0,936	0,833	0,911	0,930	0,865	0,866	0,819	0,814
AFYON	0,845	0,829	0,840	0,831	0,850	0,816	0,845	0,847	0,859	0,838	0,845	0,868	0,850	0,843	0,826	0,828	0,848	0,823	0,831
AKENR	0,686	0,682	0,638	0,655	0,624	0,632	0,617	0,557	0,437	0,403	0,394	0,475	0,441	0,460	0,425	0,400	0,381	0,348	0,285
AKSA	0,410	0,414	0,704	0,703	0,680	0,671	0,619	0,632	0,650	0,636	0,609	0,588	0,552	0,542	0,596	0,571	0,556	0,526	0,527
ALARK	0,465	0,473	0,514	0,583	0,572	0,542	0,566	0,558	0,592	0,632	0,644	0,497	0,497	0,510	0,537	0,555	0,560	0,558	0,558
AEFES	0,419	0,414	0,460	0,549	0,508	0,476	0,496	0,491	0,461	0,456	0,497	0,504	0,472	0,450	0,462	0,504	0,496	0,472	0,490
ARCLK	0,335	0,312	0,314	0,329	0,334	0,312	0,306	0,292	0,320	0,383	0,391	0,427	0,453	0,438	0,471	0,465	0,460	0,451	0,432
ASELS	0,282	0,310	0,336	0,362	0,319	0,336	0,323	0,283	0,272	0,284	0,306	0,266	0,197	0,266	0,327	0,318	0,321	0,338	0,337
AYGAZ	0,599	0,636	0,657	0,653	0,607	0,642	0,639	0,598	0,625	0,671	0,667	0,675	0,715	0,718	0,732	0,718	0,762	0,782	0,774
BAFGS	0,499	0,594	0,656	0,631	0,490	0,566	0,596	0,592	0,487	0,598	0,660	0,634	0,640	0,633	0,746	0,743	0,614	0,707	0,681
BANVT	0,423	0,490	0,501	0,492	0,408	0,358	0,335	0,210	0,144	0,227	0,273	0,272	0,287	0,312	0,332	0,369	0,348	0,308	0,259
BIMAS	0,330	0,275	0,264	0,314	0,292	0,269	0,266	0,317	0,329	0,319	0,340	0,353	0,349	0,302	0,333	0,365	0,372	0,310	0,343
BOYNR	0,250	0,263	0,274	0,272	0,226	0,239	0,228	0,214	0,172	0,192	0,193	0,216	0,218	0,242	0,235	0,236	0,240	0,255	0,246
BRISA	0,689	0,689	0,707	0,723	0,620	0,620	0,592	0,573	0,545	0,581	0,625	0,645	0,576	0,582	0,552	0,568	0,491	0,481	0,457
DENTA	0,701	0,731	0,754	0,732	0,611	0,498	0,417	0,289	0,229	0,281	0,283	0,278	0,300	0,327	0,360	0,344	0,338	0,341	0,313
DOHOL	0,388	0,428	0,426	0,547	0,509	0,497	0,488	0,443	0,430	0,443	0,444	0,444	0,425	0,410	0,413	0,575	0,528	0,484	0,461
DYHOL	0,336	0,367	0,362	0,470	0,427	0,434	0,417	0,327	0,302	0,313	0,359	0,331	0,329	0,349	0,356	0,322	0,224	0,274	0,226
DOAS	0,432	0,493	0,512	0,469	0,294	0,325	0,360	0,244	0,254	0,428	0,430	0,437	0,432	0,473	0,520	0,492	0,410	0,474	0,398
ECILC	0,690	0,661	0,812	0,804	0,853	0,856	0,860	0,858	0,847	0,845	0,866	0,880	0,885	0,882	0,888	0,897	0,886	0,865	0,858
ECZYT	0,962	0,963	0,966	0,977	0,976	0,976	0,979	0,977	0,981	0,978	0,978	0,975	0,973	0,977	0,977	0,971	0,974	0,976	0,976
EGGUB	0,680	0,781	0,713	0,561	0,520	0,562	0,461	0,425	0,347	0,350	0,320	0,328	0,361	0,408	0,421	0,436	0,407	0,457	0,351
EGSER	0,296	0,314	0,344	0,349	0,586	0,584	0,594	0,570	0,546	0,582	0,603	0,642	0,658	0,684	0,688	0,717	0,716	0,668	0,673
ENKAI	0,393	0,399	0,396	0,409	0,410	0,442	0,434	0,454	0,441	0,477	0,509	0,566	0,569	0,593	0,601	0,620	0,634	0,644	0,629
EREGL	0,606	0,633	0,639	0,640	0,565	0,602	0,620	0,511	0,519	0,517	0,504	0,531	0,542	0,497	0,507	0,494	0,514	0,540	0,525
FROTO	0,519	0,572	0,592	0,565	0,567	0,555	0,599	0,632	0,577	0,585	0,598	0,597	0,502	0,560	0,567	0,526	0,416	0,444	0,478
GOLDS	0,448	0,346	0,363	0,346	0,262	0,272	0,274	0,259	0,248	0,264	0,266	0,267	0,269	0,270	0,272	0,316	0,321	0,327	0,316
GOODY	0,566	0,587	0,589	0,609	0,609	0,617	0,597	0,564	0,573	0,612	0,619	0,647	0,637	0,608	0,582	0,534	0,532	0,524	0,502
GOLTS	0,795	0,786	0,779	0,833	0,842	0,818	0,812	0,834	0,863	0,872	0,834	0,819	0,790	0,750	0,752	0,671	0,632	0,632	0,627
HURGZ	0,388	0,431	0,446	0,469	0,451	0,494	0,487	0,433	0,431	0,454	0,499	0,495	0,513	0,482	0,514	0,490	0,491	0,466	0,443
IHEVA	0,568	0,556	0,538	0,737	0,663	0,626	0,600	0,597	0,554	0,559	0,766	0,775	0,786	0,783	0,785	0,800	0,842	0,793	0,718
IHLAS	0,573	0,573	0,573	0,574	0,511	0,514	0,452	0,428	0,426	0,425	0,441	0,556	0,534	0,508	0,519	0,576	0,518	0,538	0,502
ISGYO	0,930	0,964	0,981	0,982	0,958	0,944	0,947	0,944	0,930	0,932	0,938	0,941	0,942	0,943	0,947	0,903	0,900	0,898	0,896
KRDMD	0,537	0,573	0,592	0,577	0,542	0,556	0,648	0,670	0,665	0,649	0,651	0,647	0,594	0,645	0,611	0,577	0,635	0,592	0,624
KARSN	0,585	0,629	0,597	0,553	0,513	0,391	0,362	0,170	0,220	0,230	0,338	0,370	0,327	0,362	0,316	0,267	0,218	0,245	0,355
KARTN	0,825	0,905	0,886	0,877	0,874	0,876	0,883	0,886	0,869	0,883	0,897	0,892	0,884	0,878	0,884	0,883	0,864	0,868	0,887
KCHOL	0,095	0,110	0,122	0,252	0,239	0,242	0,262	0,249	0,244	0,263	0,273	0,283	0,274	0,261	0,276	0,259	0,256	0,241	0,234
KONYA	0,829	0,858	0,842	0,875	0,820	0,852	0,861	0,847	0,863	0,875	0,896	0,898	0,871	0,871	0,870	0,902	0,821	0,846	0,844
LOGO	0,854	0,865	0,873	0,867	0,850	0,839	0,849	0,861	0,880	0,886	0,901	0,805	0,849	0,860	0,877	0,841	0,861	0,828	0,849
MGROS	0,342	0,354	0,359	0,519	0,576	0,554	0,543	0,736	0,579	0,739	0,264	0,266	0,279	0,269	0,256	0,242	0,222	0,183	0,203
TIRE	0,411	0,399	0,382	0,327	0,276	0,246	0,218	0,062	0,651	0,249	0,249	0,651	0,630	0,583	0,585	0,535	0,492	0,486	0,507
NTHOL	0,180	0,235	0,247	0,773	0,712	0,699	0,672	0,619	0,574	0,571	0,585	0,639	0,631	0,696	0,700	0,764	0,764	0,765	0,690
NETAS	0,669	0,705	0,697	0,688	0,675	0,651	0,645	0,630	0,630	0,591	0,628	0,606	0,623	0,619	0,725	0,728	0,748	0,768	0,798
PTOFS	0,389	0,423	0,439	0,458	0,427	0,410	0,417	0,397	0,364	0,392	0,424	0,431	0,440	0,412	0,421	0,331	0,326	0,300	0,295
OTKAR	0,511	0,354	0,399	0,488	0,463	0,438	0,351	0,291	0,262	0,280	0,239	0,322	0,260	0,250	0,259	0,273	0,249	0,245	0,210
PETKM	0,787	0,805	0,818	0,780	0,811	0,763	0,754	0,799	0,770	0,762	0,731	0,696	0,729	0,706	0,727	0,674	0,671	0,718	0,665
SAHOL	0,099	0,096	0,101	0,202	0,186	0,178	0,180	0,172	0,174	0,183	0,190	0,185	0,186	0,179	0,191	0,189	0,183	0,176	0,167
SNGYO	0,484	0,866	0,825	0,891	0,819	0,846	0,796	0,794	0,778	0,764	0,724	0,648	0,616	0,555	0,548	0,567	0,563	0,561	0,572
SISE	0,475	0,470	0,470	0,643	0,619	0,621	0,621	0,564	0,547	0,565	0,543	0,555	0,575	0,588	0,597	0,613	0,607	0,613	0,613
TOASO	0,442	0,389	0,400	0,366	0,314	0,322	0,346	0,314	0,283	0,286	0,318	0,326	0,315	0,333	0,348	0,323	0,251	0,255	0,268
TRKCM	0,641	0,618	0,630	0,687	0,682	0,707	0,728	0,711	0,707	0,725	0,695	0,704	0,721	0,737	0,753	0,757	0,758	0,744	0,758
TRCAS	0,986	0,979	0,978	0,977	0,970	0,971	0,976	0,971	0,898	0,919	0,980	0,975	0,977	0,973	0,987	0,976	0,987	0,851	0,729
TCELL	0,608	0,676	0,680	0,699	0,722	0,724	0,694	0,674	0,686	0,669	0,649	0,632	0,653	0,620	0,642	0,636	0,657	0,642	0,632
TUPRS	0,457	0,411	0,457	0,456	0,421	0,335	0,399	0,412	0,337	0,340	0,333	0,370	0,306	0,274	0,304	0,280	0,283	0,268	0,274
TRAK	0,527	0,758	0,759	0,784	0,709	0,682	0,499	0,446	0,344	0,296	0,265	0,354	0,422	0,418	0,466	0,514	0,406	0,504	0,515
ULKER	0,527	0,530	0,548	0,548	0,444	0,486	0,466	0,372	0,378	0,440	0,478	0,435	0,545	0,493	0,520	0,529	0,564	0,576	0,360
VESTL	0,258	0,259	0,258	0,301	0,263	0,288	0,287	0,224	0,196	0,265	0,273	0,296	0,297	0,293	0,298	0,286	0,295	0,281	0,241
YAZIC	0,314	0,311	0,311	0,364	0,361	0,344	0,347	0,310	0,344	0,350	0,365	0,358	0,377	0,352	0,348	0,346	0,311	0,300	0,283
ZOREN	0,308	0,247	0,279	0,280	0,215	0,136	0,090	0,000	-0,053	0,014	0,102	0,095	0,098	0,070	0,088	0,060	0,060	0,039	-0,020

FİNANSAL BORÇLAR / TOPLAM BORÇLAR ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,000	0,001	0,002	0,002	0,000	0,046	0,011	0,010	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,173	0,027	0,614	0,614	0,683	0,683
AFYON	0,001	0,000	0,000	0,010	0,011	0,039	0,011	0,010	0,023	0,013	0,014	0,019	0,016	0,047	0,052	0,032	0,029	0,046	0,026
AKENR	0,712	0,745	0,763	0,757	0,778	0,785	0,748	0,773	0,561	0,875	0,895	0,895	0,818	0,801	0,805	0,806	0,826	0,840	0,860
AKSA	0,433	0,507	0,365	0,376	0,489	0,384	0,465	0,577	0,519	0,554	0,559	0,542	0,491	0,540	0,492	0,533	0,406	0,404	0,450
ALARK	0,135	0,129	0,135	0,151	0,220	0,181	0,177	0,189	0,186	0,147	0,117	0,343	0,339	0,351	0,368	0,385	0,390	0,358	0,362
AEFES	0,632	0,561	0,591	0,603	0,629	0,620	0,658	0,701	0,696	0,642	0,682	0,689	0,651	0,600	0,657	0,636	0,617	0,544	0,610
ARCLK	0,626	0,613	0,676	0,701	0,702	0,666	0,683	0,719	0,702	0,620	0,610	0,573	0,537	0,559	0,516	0,526	0,542	0,500	0,526
ASELS	0,052	0,053	0,005	0,010	0,020	0,025	0,117	0,027	0,037	0,034	0,031	0,225	0,202	0,220	0,028	0,079	0,026	0,027	0,070
AYGAZ	0,576	0,594	0,480	0,426	0,420	0,444	0,424	0,452	0,517	0,457	0,453	0,514	0,275	0,280	0,246	0,141	0,017	0,024	0,024
BAGFS	0,298	0,426	0,400	0,251	0,150	0,167	0,191	0,212	0,202	0,309	0,262	0,228	0,131	0,122	0,140	0,005	0,008	0,036	0,032
BANVT	0,495	0,515	0,510	0,564	0,700	0,654	0,741	0,711	0,704	0,661	0,627	0,681	0,631	0,661	0,636	0,679	0,682	0,676	0,752
BIMAS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,040	0,032	0,038	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,041	0,010	0,009	0,008	0,037	0,009
BOYNR	0,026	0,089	0,000	0,008	0,215	0,215	0,252	0,277	0,300	0,305	0,314	0,223	0,259	0,235	0,264	0,299	0,260	0,276	0,227
BRISA	0,241	0,435	0,435	0,387	0,353	0,589	0,628	0,669	0,608	0,538	0,493	0,413	0,368	0,484	0,549	0,547	0,601	0,661	0,676
DENTA	0,577	0,561	0,554	0,481	0,505	0,754	0,795	0,802	0,829	0,871	0,888	0,865	0,864	0,838	0,846	0,840	0,848	0,839	0,878
DOHOL	0,520	0,547	0,513	0,469	0,513	0,506	0,514	0,531	0,513	0,509	0,484	0,533	0,500	0,489	0,468	0,618	0,566	0,470	0,528
DYHOL	0,734	0,718	0,655	0,695	0,684	0,688	0,720	0,759	0,754	0,721	0,691	0,665	0,654	0,645	0,620	0,660	0,583	0,468	0,530
DOAS	0,107	0,218	0,238	0,378	0,232	0,293	0,312	0,282	0,296	0,414	0,495	0,629	0,563	0,529	0,557	0,457	0,419	0,488	0,482
ECILC	0,057	0,094	0,053	0,289	0,318	0,302	0,319	0,307	0,293	0,222	0,233	0,216	0,185	0,164	0,137	0,164	0,106	0,138	0,131
ECZYT	0,008	0,006	0,004	0,014	0,011	0,034	0,018	0,009	0,010	0,008	0,017	0,006	0,036	0,015	0,008	0,005	0,007	0,008	0,008
EGGUB	0,290	0,315	0,297	0,486	0,491	0,537	0,398	0,478	0,538	0,621	0,576	0,492	0,488	0,635	0,613	0,510	0,471	0,569	0,530
EGSER	0,491	0,484	0,448	0,480	0,477	0,486	0,489	0,595	0,541	0,561	0,499	0,515	0,446	0,367	0,242	0,098	0,096	0,082	0,089
ENKAI	0,423	0,383	0,353	0,345	0,331	0,307	0,296	0,281	0,270	0,263	0,268	0,273	0,252	0,250	0,254	0,221	0,224	0,187	0,205
EREGL	0,608	0,620	0,641	0,719	0,634	0,649	0,672	0,778	0,737	0,783	0,795	0,796	0,781	0,815	0,851	0,854	0,761	0,789	0,791
FROTO	0,327	0,416	0,336	0,315	0,308	0,286	0,285	0,382	0,374	0,352	0,320	0,348	0,244	0,256	0,236	0,334	0,241	0,317	0,349
GOLDS	0,245	0,154	0,205	0,162	0,080	0,049	0,050	0,057	0,057	0,050	0,044	0,040	0,035	0,035	0,031	0,030	0,025	0,018	0,016
GOODY	0,305	0,241	0,231	0,169	0,224	0,221	0,211	0,237	0,349	0,365	0,344	0,320	0,275	0,287	0,362	0,337	0,333	0,364	0,392
GOLTS	0,134	0,064	0,050	0,000	0,000	0,000	0,000	0,017	0,020	0,022	0,016	0,014	0,321	0,384	0,505	0,590	0,570	0,635	0,658
HURGZ	0,628	0,691	0,671	0,687	0,700	0,679	0,697	0,780	0,781	0,736	0,713	0,694	0,675	0,651	0,631	0,610	0,591	0,545	0,640
IHEVA	0,400	0,325	0,304	0,324	0,263	0,212	0,223	0,221	0,263	0,221	0,182	0,176	0,183	0,179	0,168	0,200	0,019	0,008	0,004
IHLAS	0,321	0,297	0,277	0,292	0,270	0,270	0,216	0,226	0,178	0,165	0,241	0,314	0,312	0,302	0,275	0,316	0,253	0,305	0,302
ISGYO	0,006	0,509	0,058	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,468	0,486	0,510	0,533
KRDMD	0,288	0,291	0,319	0,300	0,295	0,280	0,331	0,362	0,391	0,314	0,379	0,405	0,270	0,470	0,476	0,480	0,511	0,374	0,449
KARSN	0,656	0,663	0,549	0,461	0,607	0,696	0,765	0,722	0,643	0,722	0,706	0,509	0,413	0,430	0,395	0,371	0,426	0,421	0,424
KARTN	0,177	0,000	0,000	0,013	0,013	0,037	0,030	0,013	0,011	0,013	0,024	0,015	0,013	0,047	0,013	0,014	0,012	0,012	0,014
KCHOL	0,403	0,390	0,390	0,323	0,359	0,335	0,346	0,361	0,350	0,312	0,298	0,313	0,284	0,286	0,268	0,281	0,271	0,251	0,261
KONYA	0,018	0,007	0,026	0,003	0,002	0,048	0,003	0,006	0,007	0,012	0,024	0,013	0,007	0,021	0,021	0,011	0,012	0,030	0,027
LOGO	0,001	0,001	0,001	0,051	0,041	0,076	0,023	0,006	0,029	0,036	0,053	0,021	0,036	0,094	0,046	0,040	0,052	0,043	0,053
MGROS	0,408	0,396	0,254	0,191	0,145	0,097	0,063	0,059	0,065	0,043	0,628	0,622	0,614	0,579	0,576	0,566	0,604	0,597	0,609
TIRE	0,689	0,660	0,664	0,658	0,729	0,761	0,771	0,789	0,261	0,714	0,713	0,261	0,201	0,212	0,347	0,297	0,499	0,636	0,558
NTHOL	0,706	0,647	0,639	0,408	0,560	0,578	0,517	0,590	0,514	0,481	0,489	0,553	0,524	0,567	0,479	0,568	0,554	0,623	0,586
NETAS	0,000	0,000	0,000	0,013	0,012	0,025	0,012	0,009	0,009	0,006	0,014	0,008	0,007	0,016	0,014	0,011	0,010	0,011	0,014
PTOFS	0,253	0,252	0,222	0,220	0,306	0,298	0,286	0,235	0,238	0,255	0,280	0,792	0,334	0,335	0,305	0,735	0,696	0,737	0,712
OTKAR	0,314	0,171	0,468	0,227	0,523	0,562	0,501	0,584	0,638	0,548	0,442	0,387	0,388	0,402	0,387	0,279	0,284	0,277	0,297
PETKM	0,053	0,081	0,097	0,066	0,080	0,067	0,134	0,084	0,078	0,033	0,110	0,136	0,158	0,153	0,155	0,124	0,137	0,377	0,232
SAHOL	0,188	0,170	0,167	0,162	0,141	0,169	0,167	0,164	0,173	0,137	0,120	0,116	0,123	0,127	0,142	0,150	0,170	0,175	0,191
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,052	0,046	0,032	0,029	0,023	0,020	0,015	0,010	0,006	0,004	0,059	0,051	0,056	0,055	0,187	0,218
SISE	0,699	0,678	0,684	0,657	0,658	0,649	0,658	0,720	0,758	0,760	0,789	0,779	0,743	0,729	0,741	0,723	0,711	0,708	0,706
TOASO	0,325	0,381	0,437	0,417	0,396	0,384	0,501	0,587	0,597	0,499	0,555	0,498	0,455	0,529	0,566	0,514	0,452	0,514	0,583
TRKCM	0,599	0,598	0,584	0,662	0,668	0,636	0,582	0,656	0,686	0,682	0,696	0,691	0,645	0,612	0,601	0,641	0,614	0,569	0,600
TRCAS	0,000	0,159	0,132	0,109	0,089	0,196	0,093	0,088	0,023	0,025	0,093	0,068	0,066	0,284	0,116	0,058	0,098	0,878	0,945
TCELL	0,341	0,504	0,462	0,302	0,289	0,318	0,282	0,302	0,327	0,301	0,380	0,444	0,470	0,518	0,507	0,518	0,541	0,565	0,566
TUPRS	0,188	0,172	0,159	0,141	0,200	0,163	0,114	0,349	0,341	0,238	0,249	0,334	0,341	0,347	0,325	0,293	0,286	0,160	0,145
TTAK	0,193	0,308	0,203	0,246	0,270	0,250	0,521	0,549	0,639	0,775	0,822	0,830	0,781	0,565	0,502	0,493	0,186	0,198	0,322
ULKER	0,506	0,551	0,497	0,474	0,703	0,715	0,740	0,648	0,722	0,669	0,702	0,507	0,638	0,730	0,701	0,706	0,706	0,715	0,676
VESTL	0,284	0,264	0,312	0,222	0,230	0,235	0,233	0,238	0,322	0,287	0,298	0,268	0,242	0,227	0,225	0,248	0,235	0,220	0,224
YAZIC	0,072	0,076	0,070	0,070	0,055	0,079	0,078	0,098	0,071	0,063	0,075	0,079	0,055	0,056	0,087	0,071	0,059	0,065	0,071
ZOREN	0,689	0,600	0,589	0,473	0,340	0,747	0,822	0,693	0,709	0,631	0,684	0,632	0,656	0,602	0,607	0,609	0,594	0,577	0,593

KISA VADELİ FİNANSAL BORÇLAR / KISA VADELİ BORÇLAR ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,000	0,001	0,003	0,003	0,000	0,060	0,014	0,012	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,231	0,041	0,714	0,712	0,759	0,751
AFYON	0,002	0,000	0,000	0,014	0,015	0,050	0,014	0,014	0,031	0,017	0,018	0,027	0,022	0,061	0,065	0,040	0,038	0,056	0,033
AKENR	0,230	0,188	0,198	0,144	0,191	0,250	0,220	0,311	0,200	0,812	0,837	0,810	0,841	0,807	0,776	0,744	0,754	0,763	0,802
AKSA	0,290	0,333	0,373	0,360	0,444	0,317	0,324	0,444	0,298	0,363	0,415	0,429	0,305	0,415	0,310	0,430	0,266	0,219	0,281
ALARK	0,101	0,103	0,109	0,137	0,209	0,173	0,165	0,175	0,163	0,123	0,078	0,118	0,109	0,119	0,145	0,151	0,152	0,130	0,122
AEFES	0,439	0,360	0,426	0,455	0,463	0,382	0,529	0,566	0,642	0,614	0,626	0,638	0,509	0,465	0,578	0,567	0,555	0,362	0,385
ARCLK	0,400	0,471	0,612	0,658	0,679	0,622	0,613	0,640	0,562	0,522	0,624	0,605	0,564	0,441	0,349	0,358	0,387	0,426	0,424
ASELS	0,105	0,116	0,008	0,019	0,038	0,054	0,240	0,064	0,089	0,081	0,080	0,466	0,358	0,436	0,015	0,172	0,012	0,009	0,016
AYGAZ	0,027	0,366	0,035	0,041	0,429	0,471	0,446	0,477	0,472	0,389	0,389	0,464	0,146	0,162	0,106	0,005	0,003	0,008	0,006
BAFGS	0,132	0,242	0,150	0,128	0,082	0,088	0,066	0,140	0,138	0,214	0,116	0,109	0,138	0,128	0,150	0,005	0,008	0,038	0,034
BANVT	0,462	0,313	0,279	0,342	0,479	0,435	0,582	0,525	0,558	0,495	0,475	0,588	0,561	0,566	0,523	0,521	0,547	0,514	0,654
BIMAS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,041	0,032	0,039	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,042	0,010	0,009	0,008	0,038	0,009
BOYNR	0,026	0,090	0,000	0,008	0,040	0,072	0,141	0,280	0,303	0,308	0,317	0,228	0,266	0,244	0,128	0,184	0,136	0,157	0,231
BRISA	0,267	0,340	0,341	0,434	0,382	0,516	0,589	0,542	0,426	0,268	0,103	0,212	0,220	0,516	0,580	0,508	0,516	0,605	0,634
DENTA	0,370	0,343	0,338	0,362	0,441	0,431	0,430	0,362	0,491	0,698	0,817	0,775	0,760	0,694	0,683	0,699	0,727	0,719	0,782
DOHOL	0,344	0,388	0,322	0,212	0,299	0,234	0,325	0,369	0,293	0,342	0,342	0,426	0,440	0,369	0,349	0,559	0,532	0,450	0,419
DYHOL	0,533	0,455	0,253	0,359	0,466	0,374	0,499	0,622	0,549	0,569	0,554	0,558	0,553	0,516	0,496	0,568	0,530	0,443	0,401
DOAS	0,044	0,078	0,069	0,247	0,081	0,100	0,118	0,155	0,149	0,190	0,358	0,539	0,488	0,446	0,491	0,394	0,370	0,393	0,417
ECILC	0,076	0,121	0,073	0,246	0,246	0,263	0,289	0,294	0,279	0,229	0,242	0,264	0,206	0,170	0,134	0,188	0,109	0,140	0,129
ECZYT	0,013	0,010	0,007	0,031	0,022	0,069	0,039	0,018	0,026	0,020	0,045	0,017	0,119	0,046	0,029	0,013	0,021	0,029	0,030
EGGUB	0,299	0,332	0,307	0,122	0,201	0,228	0,179	0,310	0,409	0,521	0,473	0,446	0,385	0,629	0,599	0,409	0,372	0,473	0,446
EGSER	0,050	0,076	0,048	0,103	0,058	0,225	0,304	0,425	0,379	0,416	0,392	0,381	0,367	0,266	0,203	0,000	0,114	0,097	0,103
ENKAI	0,273	0,223	0,190	0,184	0,188	0,179	0,181	0,181	0,185	0,200	0,209	0,239	0,210	0,226	0,225	0,200	0,211	0,194	0,205
EREGL	0,353	0,399	0,424	0,462	0,289	0,388	0,442	0,679	0,594	0,616	0,539	0,517	0,668	0,733	0,797	0,811	0,607	0,581	0,585
FROTO	0,213	0,243	0,132	0,122	0,116	0,145	0,160	0,239	0,234	0,233	0,204	0,237	0,135	0,109	0,098	0,198	0,133	0,179	0,206
GOLDS	0,227	0,141	0,184	0,145	0,069	0,039	0,024	0,028	0,029	0,025	0,024	0,023	0,020	0,021	0,016	0,018	0,016	0,012	0,010
GOODY	0,397	0,319	0,301	0,230	0,297	0,297	0,273	0,272	0,412	0,439	0,423	0,405	0,343	0,346	0,425	0,400	0,374	0,412	0,434
GOLTS	0,205	0,091	0,067	0,000	0,000	0,000	0,000	0,004	0,005	0,007	0,005	0,004	0,005	0,016	0,015	0,037	0,145	0,210	0,301
HURGZ	0,473	0,188	0,185	0,342	0,556	0,611	0,628	0,736	0,703	0,651	0,666	0,693	0,691	0,575	0,584	0,589	0,569	0,478	0,552
IHEVA	0,417	0,340	0,321	0,348	0,272	0,219	0,232	0,235	0,267	0,223	0,184	0,127	0,189	0,187	0,179	0,225	0,022	0,009	0,004
IHLAS	0,270	0,263	0,312	0,378	0,346	0,364	0,309	0,330	0,174	0,128	0,244	0,357	0,325	0,299	0,282	0,370	0,331	0,391	0,404
ISGYO	0,006	0,514	0,059	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,233	0,274	0,279	0,393
KRDMD	0,061	0,074	0,079	0,090	0,094	0,103	0,141	0,162	0,226	0,136	0,270	0,319	0,167	0,418	0,428	0,405	0,389	0,200	0,222
KARSN	0,114	0,045	0,014	0,023	0,240	0,570	0,713	0,726	0,647	0,727	0,714	0,462	0,294	0,289	0,284	0,236	0,306	0,355	0,271
KARTN	0,207	0,000	0,000	0,016	0,017	0,047	0,038	0,016	0,014	0,016	0,032	0,020	0,017	0,058	0,017	0,019	0,014	0,015	0,017
KCHOL	0,231	0,231	0,250	0,193	0,261	0,242	0,245	0,246	0,211	0,188	0,203	0,223	0,194	0,175	0,173	0,180	0,176	0,168	0,174
KONYA	0,028	0,011	0,040	0,005	0,003	0,073	0,005	0,008	0,010	0,026	0,040	0,022	0,010	0,030	0,029	0,018	0,014	0,038	0,034
LOGO	0,001	0,001	0,001	0,058	0,046	0,086	0,027	0,007	0,045	0,055	0,086	0,024	0,044	0,118	0,060	0,050	0,064	0,054	0,068
MGROS	0,138	0,173	0,110	0,100	0,087	0,060	0,035	0,036	0,043	0,035	0,054	0,052	0,065	0,033	0,045	0,036	0,061	0,054	0,033
TIRE	0,561	0,486	0,570	0,556	0,625	0,686	0,725	0,757	0,151	0,689	0,687	0,151	0,108	0,143	0,306	0,256	0,484	0,631	0,544
NTHOL	0,453	0,380	0,402	0,369	0,394	0,420	0,351	0,412	0,338	0,305	0,340	0,472	0,443	0,491	0,420	0,545	0,534	0,620	0,571
NETAS	0,000	0,000	0,000	0,017	0,016	0,032	0,016	0,012	0,013	0,007	0,016	0,008	0,008	0,017	0,015	0,012	0,011	0,012	0,016
PTOFS	0,086	0,089	0,077	0,066	0,050	0,085	0,172	0,057	0,071	0,168	0,197	0,682	0,228	0,131	0,091	0,428	0,499	0,648	0,221
OTKAR	0,331	0,176	0,486	0,235	0,537	0,578	0,511	0,592	0,644	0,556	0,446	0,241	0,230	0,389	0,372	0,105	0,290	0,226	0,211
PETKM	0,077	0,120	0,148	0,095	0,126	0,091	0,178	0,115	0,103	0,043	0,135	0,155	0,183	0,164	0,166	0,130	0,131	0,394	0,213
SAHOL	0,102	0,091	0,091	0,106	0,085	0,128	0,126	0,117	0,120	0,084	0,074	0,071	0,080	0,088	0,081	0,090	0,110	0,118	0,137
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,012	0,018	0,014	0,021	0,011	0,019	0,005	0,002	0,006	0,004	0,022	0,019	0,021	0,021	0,079	0,095
SISE	0,720	0,682	0,694	0,627	0,606	0,523	0,476	0,593	0,686	0,711	0,698	0,654	0,579	0,559	0,610	0,547	0,531	0,540	0,521
TOASO	0,093	0,078	0,102	0,145	0,131	0,216	0,280	0,365	0,363	0,250	0,316	0,274	0,241	0,257	0,290	0,253	0,210	0,289	0,333
TRKCM	0,572	0,531	0,507	0,589	0,582	0,492	0,339	0,497	0,610	0,608	0,578	0,510	0,422	0,363	0,340	0,361	0,306	0,282	0,288
TRCAS	0,000	0,065	0,052	0,048	0,035	0,170	0,040	0,045	0,019	0,024	0,038	0,042	0,042	0,346	0,078	0,028	0,059	0,322	0,000
TCELL	0,336	0,514	0,455	0,278	0,255	0,127	0,320	0,314	0,338	0,316	0,305	0,303	0,333	0,345	0,236	0,241	0,246	0,358	0,357
TUPRS	0,080	0,088	0,075	0,063	0,137	0,116	0,056	0,311	0,305	0,187	0,216	0,305	0,321	0,328	0,308	0,272	0,262	0,111	0,104
ULTRAK	0,161	0,336	0,219	0,270	0,289	0,264	0,426	0,499	0,624	0,777	0,794	0,781	0,728	0,274	0,227	0,345	0,155	0,158	0,231
ULKER	0,448	0,504	0,505	0,441	0,566	0,603	0,647	0,537	0,663	0,607	0,658	0,431	0,581	0,569	0,516	0,575	0,557	0,670	0,601
VESTL	0,174	0,137	0,196	0,096	0,126	0,127	0,124	0,122	0,206	0,179	0,197	0,155	0,125	0,109	0,099	0,142	0,116	0,216	0,185
YAZIC	0,067	0,077	0,073	0,067	0,048	0,085	0,078	0,097	0,073	0,065	0,078	0,077	0,057	0,049	0,073	0,054	0,046	0,060	0,060
ZOREN	0,632	0,533	0,530	0,402	0,230	0,373	0,648	0,662	0,605	0,694	0,729	0,737	0,777	0,846	0,873	0,844	0,800	0,737	0,748

UZUN VADELİ FİNANSAL BORÇLAR / UZUN VADELİ BORÇLAR ORANI																			
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
AFYON	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
AKENR	0,956	0,970	0,991	0,991	0,978	0,958	0,950	0,963	0,972	0,981	0,980	0,995	0,800	0,796	0,830	0,850	0,865	0,878	0,888
AKSA	0,793	0,832	0,324	0,446	0,637	0,630	0,791	0,815	0,836	0,832	0,842	0,743	0,799	0,795	0,779	0,755	0,760	0,806	0,819
ALARK	0,368	0,338	0,326	0,250	0,324	0,296	0,309	0,413	0,403	0,352	0,399	0,741	0,717	0,738	0,732	0,720	0,729	0,707	0,732
AEFES	0,841	0,818	0,788	0,800	0,825	0,862	0,823	0,861	0,811	0,737	0,752	0,752	0,781	0,754	0,794	0,756	0,744	0,802	0,835
ARCLK	0,890	0,882	0,818	0,814	0,763	0,787	0,831	0,845	0,854	0,820	0,518	0,374	0,385	0,770	0,763	0,775	0,769	0,684	0,742
ASELS	0,000	0,003	0,002	0,003	0,004	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,002	0,038	0,038	0,038	0,035	0,033	0,032	0,037	0,093
AYGAZ	0,853	0,786	0,768	0,758	0,377	0,324	0,318	0,330	0,604	0,580	0,580	0,610	0,527	0,517	0,515	0,497	0,080	0,085	0,087
BAGFS	0,833	0,840	0,832	0,736	0,770	0,754	0,808	0,744	0,748	0,763	0,758	0,534	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
BANVT	0,740	0,905	0,917	0,928	0,962	0,963	0,969	0,974	0,971	0,967	0,960	0,920	0,907	0,928	0,934	0,931	0,935	0,939	0,938
BIMAS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
BOYNR	0,000	0,059	0,000	0,000	0,941	0,918	0,910	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,856	0,864	0,866	0,880	0,000
BRISA	0,000	0,666	0,650	0,000	0,000	0,756	0,748	0,861	0,863	0,869	0,864	0,785	0,781	0,000	0,000	0,695	0,816	0,811	0,815
DENTA	0,676	0,697	0,716	0,578	0,635	0,899	0,918	0,959	0,970	0,975	0,968	0,967	0,961	0,960	0,963	0,961	0,962	0,962	0,967
DHOL	0,698	0,675	0,667	0,646	0,646	0,659	0,652	0,694	0,742	0,743	0,709	0,693	0,583	0,609	0,589	0,688	0,605	0,488	0,609
DIHOL	0,889	0,863	0,875	0,858	0,823	0,843	0,844	0,875	0,888	0,858	0,835	0,816	0,804	0,816	0,796	0,793	0,664	0,497	0,637
DOAS	0,858	0,904	0,891	0,944	0,989	0,990	0,988	0,987	0,987	0,988	0,989	0,988	0,981	0,982	0,948	0,903	0,967	0,964	0,969
ECILC	0,006	0,001	0,001	0,480	0,503	0,423	0,395	0,345	0,336	0,197	0,199	0,012	0,107	0,141	0,145	0,115	0,100	0,132	0,136
ECZYT	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EGGUB	0,000	0,000	0,000	0,958	0,959	0,956	0,953	0,951	0,954	0,950	0,946	0,636	0,929	0,646	0,642	0,733	0,729	0,732	0,736
EGSER	0,661	0,657	0,650	0,667	0,858	0,830	0,784	0,812	0,804	0,786	0,712	0,728	0,614	0,594	0,395	0,373	0,000	0,000	0,000
ENKAI	0,520	0,507	0,496	0,509	0,490	0,449	0,432	0,389	0,363	0,344	0,336	0,302	0,290	0,267	0,275	0,236	0,232	0,182	0,204
EREGL	0,862	0,880	0,903	0,925	0,937	0,925	0,909	0,911	0,906	0,915	0,928	0,922	0,884	0,917	0,910	0,906	0,908	0,917	0,918
FROTO	0,903	0,892	0,846	0,824	0,785	0,708	0,634	0,637	0,661	0,634	0,614	0,609	0,613	0,649	0,644	0,721	0,732	0,832	0,831
GOLDS	0,890	0,888	0,905	0,902	0,890	0,877	0,945	0,952	0,949	0,945	0,930	0,922	0,911	0,900	0,892	0,826	0,781	0,704	0,741
GOODY	0,001	0,005	0,008	0,006	0,015	0,012	0,011	0,023	0,019	0,015	0,011	0,008	0,006	0,004	0,009	0,005	0,005	0,004	0,003
GOLTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,043	0,044	0,041	0,041	0,038	0,580	0,673	0,734	0,831	0,841	0,857	0,869
HURGZ	0,732	0,787	0,780	0,762	0,746	0,707	0,724	0,801	0,814	0,776	0,741	0,696	0,658	0,713	0,672	0,665	0,616	0,623	0,703
IHEVA	0,127	0,106	0,080	0,106	0,113	0,125	0,075	0,034	0,114	0,179	0,152	0,505	0,086	0,054	0,025	0,000	0,000	0,000	0,000
IHLAS	0,474	0,417	0,218	0,151	0,131	0,136	0,066	0,074	0,209	0,327	0,228	0,193	0,273	0,312	0,245	0,162	0,114	0,140	0,132
ISGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,528	0,532	0,562	0,567
KRDMD	0,534	0,522	0,546	0,557	0,585	0,598	0,524	0,568	0,564	0,540	0,521	0,521	0,494	0,566	0,575	0,632	0,672	0,690	0,712
KARSN	0,960	0,948	0,939	0,940	0,957	0,956	0,940	0,076	0,071	0,000	0,000	0,864	0,907	0,914	0,909	0,904	0,913	0,866	0,907
KARTN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
KCHOL	0,817	0,809	0,792	0,766	0,781	0,763	0,772	0,769	0,802	0,770	0,690	0,680	0,679	0,727	0,680	0,738	0,721	0,695	0,708
KONYA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
LOGO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
MGROS	0,937	0,907	0,892	0,791	0,665	0,568	0,502	0,209	0,411	0,092	0,918	0,926	0,921	0,926	0,926	0,930	0,935	0,947	0,946
TIRE	0,841	0,844	0,810	0,836	0,892	0,896	0,881	0,899	0,725	0,830	0,853	0,725	0,689	0,684	0,680	0,686	0,667	0,697	0,711
NTOL	0,945	0,937	0,926	0,510	0,772	0,795	0,796	0,814	0,793	0,806	0,805	0,733	0,715	0,724	0,677	0,628	0,612	0,629	0,644
NETAS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
PTOFS	0,486	0,454	0,406	0,376	0,465	0,451	0,407	0,451	0,523	0,510	0,492	0,967	0,490	0,511	0,494	0,988	0,990	0,986	0,995
OTKAR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,927	0,928	0,673	0,681	0,919	0,000	0,807	0,894
PETKM	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,089	0,088	0,083	0,180	0,308	0,340
SAHOL	0,810	0,864	0,822	0,777	0,779	0,761	0,755	0,768	0,735	0,709	0,689	0,644	0,708	0,661	0,744	0,712	0,727	0,726	0,706
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,150	0,091	0,133	0,062	0,912	0,023	0,919	0,905	0,011	0,016	0,883	0,502	0,563	0,614	0,892	0,935
SISE	0,675	0,673	0,673	0,687	0,713	0,762	0,791	0,825	0,826	0,810	0,859	0,860	0,851	0,843	0,837	0,837	0,842	0,839	0,847
TOASO	0,801	0,863	0,846	0,821	0,830	0,772	0,797	0,848	0,878	0,857	0,860	0,831	0,827	0,861	0,866	0,864	0,868	0,877	0,893
TRKCM	0,628	0,672	0,655	0,705	0,720	0,718	0,707	0,739	0,734	0,729	0,772	0,794	0,769	0,753	0,750	0,771	0,769	0,770	0,782
TRCAS	0,000	0,296	0,296	0,188	0,295	0,304	0,276	0,175	0,025	0,027	0,165	0,120	0,109	0,144	0,140	0,117	0,124	0,951	0,978
TCELL	0,379	0,451	0,518	0,493	0,548	0,801	0,186	0,255	0,293	0,257	0,521	0,732	0,707	0,766	0,780	0,807	0,796	0,818	0,838
TUPRS	0,640	0,575	0,540	0,518	0,536	0,505	0,469	0,512	0,509	0,500	0,454	0,478	0,477	0,476	0,443	0,450	0,473	0,475	0,441
TTRAK	0,560	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,775	0,864	0,822	0,732	0,954	0,959	0,940	0,963	0,956	0,932	0,741	0,759	0,895
ULKER	0,709	0,714	0,432	0,645	0,912	0,894	0,901	0,913	0,901	0,860	0,840	0,837	0,810	0,922	0,916	0,886	0,890	0,872	0,914
VESTL	0,871	0,879	0,874	0,835	0,828	0,814	0,801	0,819	0,862	0,805	0,809	0,824	0,825	0,815	0,833	0,819	0,824	0,294	0,661
YAZIC	0,121	0,069	0,051	0,090	0,098	0,052	0,072	0,116	0,051	0,032	0,019	0,105	0,034	0,179	0,273	0,191	0,152	0,115	0,171
ZOREN	0,775	0,758	0,727	0,696	0,727	0,945	0,849	0,700	0,738	0,598	0,662	0,580	0,607	0,530	0,508	0,499	0,484	0,476	0,486

EKONOMİK RANTABİLİTE ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,012	0,044	0,054	0,066	0,010	0,032	0,040	0,048	0,009	0,022	0,027	0,030	0,004	0,015	0,017	0,033	0,005	0,014	0,020	
AFYON	0,045	0,154	0,222	0,231	0,048	0,084	0,090	0,075	-0,027	-0,050	-0,031	-0,013	-0,012	0,005	0,010	0,012	-0,013	-0,036	-0,076	
AKENR	-0,004	-0,012	-0,092	-0,088	0,064	0,080	0,103	0,123	0,026	0,014	0,037	0,015	0,008	-0,005	0,000	0,001	0,016	0,018	-0,018	
AKSA	0,028	0,017	0,045	0,023	0,062	0,045	0,042	0,128	0,084	0,047	0,050	0,059	0,044	0,054	0,054	0,070	0,065	0,073	0,113	
ALARK	0,004	0,021	0,052	-0,090	0,048	0,037	0,039	0,087	0,072	0,061	0,063	0,062	0,022	0,025	0,026	0,042	0,020	0,064	0,101	
AEFES	0,021	0,077	0,140	0,133	0,026	0,067	0,116	0,116	0,031	0,058	0,045	0,100	0,023	0,076	0,116	0,130	0,023	0,063	0,090	
ARCLK	0,041	0,045	0,064	0,057	0,053	0,053	0,048	0,067	0,052	0,063	0,086	0,096	0,037	0,063	0,088	0,098	0,043	0,058	0,077	
ASELS	0,038	0,049	0,088	0,093	0,045	0,042	0,055	0,094	0,049	0,042	0,086	0,075	0,033	0,064	0,095	0,121	0,041	0,057	0,099	
AYGAZ	0,036	0,089	0,224	0,166	0,007	0,043	0,097	0,063	0,034	0,075	0,116	0,182	0,040	0,060	0,098	0,107	0,115	0,139	0,198	
BAGFS	0,059	0,125	0,201	0,230	0,229	0,317	0,355	0,410	-0,002	-0,030	-0,027	-0,018	0,075	0,110	0,163	0,258	0,094	0,191	0,253	
BANVT	0,030	0,157	0,261	0,273	0,027	0,014	0,033	0,006	0,038	0,038	0,110	0,117	0,082	0,119	0,161	0,157	0,005	-0,005	-0,001	
BIMAS	0,056	0,115	0,151	0,214	0,056	0,105	0,128	0,178	0,072	0,137	0,189	0,244	0,065	0,115	0,169	0,224	0,065	0,122	0,177	
BOYNR	0,050	0,101	0,105	0,139	0,056	0,054	0,056	0,055	0,020	0,042	0,015	0,053	0,030	0,051	0,055	0,082	0,029	0,049	0,055	
BRISA	0,025	0,061	0,098	0,135	0,045	0,055	0,081	0,094	-0,008	-0,011	0,037	0,069	0,025	0,041	0,060	0,093	0,034	0,050	0,070	
DENTA	0,071	0,085	0,109	0,088	-0,004	-0,018	-0,041	-0,116	-0,006	-0,033	0,007	0,025	0,038	0,081	0,113	0,104	0,038	0,075	0,077	
DOHOL	0,040	0,107	0,109	0,100	0,025	0,032	0,047	0,090	0,035	0,015	0,025	-0,090	0,004	0,012	0,009	-0,027	-0,020	-0,068	-0,042	
DYHOL	0,152	0,192	0,206	0,197	0,007	0,004	0,011	-0,002	-0,009	-0,068	-0,036	-0,081	0,000	0,008	0,010	-0,048	-0,078	-0,181	-0,204	
DOAS	0,014	0,033	0,065	0,076	-0,009	-0,028	-0,012	-0,048	0,012	0,011	0,047	0,044	0,031	0,075	0,115	0,133	0,024	0,071	0,081	
ECILC	0,016	0,023	0,288	0,244	0,039	0,041	0,052	0,116	0,051	0,053	0,175	0,056	0,019	0,031	0,027	0,029	0,015	0,029	0,049	
ECZYT	0,008	0,019	0,154	0,144	0,006	0,006	0,005	0,015	0,004	0,021	0,101	0,090	0,013	0,011	0,026	0,025	0,005	0,015	0,031	
EGGUB	0,028	0,064	0,028	0,100	0,051	0,077	0,073	0,072	-0,013	-0,090	-0,089	-0,081	0,024	0,029	0,038	0,088	0,013	0,032	0,028	
EGSER	0,030	0,043	0,069	0,055	0,036	-0,026	-0,014	-0,015	0,008	-0,024	0,025	0,043	0,030	0,086	0,121	0,127	0,038	0,057	0,104	
ENKAI	0,027	0,052	0,082	0,115	0,031	0,073	0,089	0,114	0,036	0,035	0,072	0,109	0,027	0,056	0,064	0,096	0,026	0,053	0,061	
EREGL	0,023	0,065	0,084	0,067	0,036	0,095	0,168	0,066	0,015	-0,031	-0,023	-0,013	0,023	0,049	0,075	0,071	0,036	0,075	0,114	
FROTO	0,043	0,109	0,161	0,223	0,098	0,150	0,204	0,200	0,023	0,058	0,088	0,157	0,041	0,096	0,130	0,196	0,061	0,116	0,172	
GOLDS	0,031	0,046	0,055	0,078	0,027	0,007	0,017	0,027	0,016	0,007	0,009	0,010	0,003	0,005	0,005	0,008	0,002	0,011	0,010	
GOODY	0,028	0,048	0,082	0,023	0,085	0,101	0,057	0,083	0,039	0,012	0,005	0,017	0,028	0,031	0,034	0,072	0,076	0,101	0,140	
GOLTS	0,050	0,107	0,141	0,033	0,037	0,098	0,094	0,086	0,024	0,031	0,030	0,026	0,014	0,036	0,027	0,019	0,012	0,032	0,033	
HURGZ	0,004	0,052	0,092	0,092	0,025	0,023	0,033	0,026	0,017	-0,002	0,016	-0,004	0,005	0,018	0,025	-0,016	-0,004	0,005	-0,015	
IHEVA	0,025	0,050	0,063	0,073	0,025	0,013	-0,017	-0,097	0,028	-0,002	-0,009	0,009	0,018	0,006	0,009	0,026	0,018	-0,013	-0,060	
IHLAS	0,007	0,007	-0,015	-0,012	0,006	0,002	-0,052	-0,084	0,022	-0,018	-0,002	0,067	0,013	-0,004	0,006	0,042	0,013	0,001	-0,022	
ISGYO	0,013	0,080	0,057	0,064	0,024	0,029	0,040	0,057	0,021	0,030	0,045	0,061	0,014	0,026	0,040	0,058	0,014	0,026	0,040	
KRDMD	0,040	0,112	0,150	0,172	0,055	0,145	0,268	0,271	-0,007	-0,037	-0,055	-0,056	0,010	0,038	0,032	0,024	0,043	0,077	0,133	
KARSN	-0,028	-0,070	-0,054	-0,024	0,005	-0,064	-0,085	-0,054	-0,008	-0,052	-0,102	-0,161	-0,009	-0,013	-0,044	-0,071	0,036	0,029	0,026	
KARTN	0,036	0,096	0,190	0,277	0,070	0,095	0,100	0,116	0,035	0,064	0,084	0,101	0,033	0,059	0,089	0,120	0,071	0,123	0,175	
KCHOL	0,018	0,039	0,064	0,075	0,026	0,052	0,074	0,088	0,021	0,027	0,044	0,051	0,018	0,034	0,047	0,056	0,025	0,037	0,053	
KONYA	0,017	0,074	0,128	0,168	0,017	0,054	0,089	0,115	0,013	0,026	0,053	0,075	0,004	0,042	0,075	0,112	0,010	0,039	0,079	
LOGO	0,021	0,108	0,085	0,174	0,008	0,032	-0,007	-0,011	-0,030	-0,071	-0,099	-0,119	-0,041	-0,034	-0,059	-0,011	0,023	-0,072	-0,059	
MGROS	0,022	0,044	0,080	0,240	0,041	-0,007	0,041	0,045	0,040	0,030	0,044	0,035	0,034	0,053	0,035	0,021	0,016	0,003	-0,023	
TIRE	0,034	0,045	0,067	0,042	0,016	-0,014	-0,057	-0,155	0,001	-0,031	-0,037	-0,066	0,016	0,031	0,036	0,024	0,007	0,008	0,021	
NTHOL	0,002	0,073	0,078	0,341	0,082	0,065	0,093	-0,087	0,023	-0,020	-0,022	-0,001	-0,008	0,007	0,050	0,130	-0,001	0,014	0,049	
NETAS	0,004	0,053	0,044	0,027	0,012	0,010	0,031	0,054	0,029	0,030	0,045	0,048	0,003	0,005	0,035	0,049	0,005	0,021	0,027	
PTOFS	-0,020	0,014	0,075	0,095	0,036	0,047	0,076	0,134	0,055	0,065	0,085	0,071	0,038	0,044	0,013	0,075	0,018	0,021	-0,006	
OTKAR	0,019	0,023	0,080	0,169	0,093	0,168	0,148	0,189	0,083	0,071	0,055	0,088	0,011	0,007	0,026	0,034	0,044	0,066	0,073	
PETKM	0,028	0,038	0,063	0,047	0,003	0,004	-0,017	-0,060	0,027	0,034	0,042	0,042	0,030	0,048	0,059	0,073	0,054	0,069	0,090	
SAHOL	0,010	0,021	0,031	0,037	0,012	0,018	0,024	0,027	0,009	0,019	0,028	0,034	0,013	0,021	0,027	0,035	0,009	0,019	0,025	
SNGYO	-0,043	-0,012	0,015	0,021	0,019	0,002	0,013	0,026	0,010	0,017	0,012	-0,011	-0,003	0,008	0,025	0,039	0,010	0,066	0,085	
SISE	0,020	0,053	0,087	0,096	0,037	0,052	0,075	0,094	0,030	0,014	0,032	0,039	0,040	0,071	0,087	0,111	0,052	0,092	0,132	
TOASO	0,018	0,038	0,072	0,065	0,057	0,065	0,065	0,081	0,028	0,024	0,065	0,056	0,042	0,045	0,072	0,059	0,036	0,060	0,078	
TRKCM	0,040	0,074	0,119	0,137	0,042	0,055	0,095	0,113	0,014	0,011	0,023	0,044	0,033	0,066	0,111	0,137	0,040	0,076	0,117	
TRCAS	0,050	0,096	0,166	0,211	0,052	0,128	0,130	0,100	-0,070	0,014	0,051	0,062	0,041	0,098	0,130	0,108	0,027	0,042	0,037	
TCELL	0,068	0,136	0,198	0,232	0,074	0,141	0,202	0,252	0,065	0,113	0,152	0,164	0,041	0,080	0,122	0,146	0,032	0,050	0,075	
TUPRS	0,024	0,097	0,153	0,182	0,038	0,073	0,139	0,157	0,034	0,022	0,076	0,106	0,021	0,058	0,078	0,088	0,045	0,067	0,110	
TTRAK	0,080	0,260	0,332	0,383	0,235	0,310	0,226	0,030	0,192	0,120	-0,127	0,124	0,171	-0,330	0,234	0,312	-0,206	0,292	0,347	
ULKER	0,045	0,112	0,143	0,141	0,058	0,055	0,074	0,091	0,062	0,033	0,080	0,057	0,038	0,049	0,081	0,086	0,016	0,258	0,311	
VESTL	0,030	0,030	0,009	0,105	0,108	-0,001	0,050	0,070	0,064	0,043	0,066	0,056	0,047	0,082	0,046	0,061	0,048	0,059	0,091	
YAZIC	0,017	0,056	0,084	0,083	0,026	0,038	0,056	0,059	0,018	0,037	0,052	0,070	0,018	0,032	0,052	0,043	0,010	0,022	0,028	
ZOREN	0,016	-0,003	0,127	-0,061	0,046	0,003	0,032	0,090	0,075	0,070	0,161	0,022	0,040	0,065	0,053	0,031	0,028	0,065	0,008	

YEDEKLER / AKTİF ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,297	0,329	0,333	0,089	0,090	0,168	0,150	0,190	0,150	0,197	0,210	0,112	0,117	0,122	0,114	0,109	0,119	0,122	0,120
AFYON	0,577	0,716	0,676	0,312	0,305	0,301	0,309	0,314	0,327	0,332	0,329	0,332	0,328	0,280	0,274	0,274	0,285	0,289	0,306
AKENR	0,809	0,816	0,851	0,016	0,014	0,013	0,013	0,011	0,009	0,011	0,010	0,228	0,214	0,068	0,005	0,057	0,055	0,053	0,052
AKSA	0,305	0,342	0,510	0,035	0,061	0,057	0,053	0,277	0,051	0,221	0,049	0,202	0,187	0,182	0,204	0,189	0,171	0,162	0,159
ALARK	0,144	0,151	0,176	0,064	0,065	0,060	0,062	0,066	0,070	0,075	0,076	0,058	0,056	0,059	0,058	0,063	0,065	0,065	0,069
AEFES	0,130	0,117	0,071	0,074	0,102	0,088	0,078	0,103	0,094	0,086	0,083	0,086	0,041	0,040	0,026	0,043	0,056	0,075	0,086
ARCLK	0,178	0,207	0,201	0,096	0,038	0,101	0,094	0,107	0,121	0,112	0,108	0,113	0,121	0,104	0,107	0,102	0,113	0,113	0,107
ASELS	0,232	0,242	0,244	0,156	0,153	0,100	0,093	0,088	0,088	0,081	0,073	0,061	0,061	0,061	0,068	0,062	0,066	0,067	0,062
AYGAZ	0,229	0,274	0,253	0,185	0,209	0,209	0,197	0,200	0,216	0,213	0,191	0,182	0,185	0,187	0,181	0,170	0,173	0,176	0,171
BAGFS	0,413	0,458	0,471	0,342	0,213	0,013	0,013	0,208	0,244	0,298	0,328	0,309	0,285	0,270	0,307	0,271	0,240	0,254	0,220
BANVT	0,037	0,036	0,026	-0,033	0,038	0,050	-0,016	-0,015	-0,017	-0,018	-0,017	-0,016	-0,013	-0,023	-0,015	0,034	0,042	0,051	0,068
BIMAS	0,029	0,057	0,045	0,034	0,027	0,032	0,029	0,031	0,027	0,040	0,036	0,038	0,032	0,043	0,040	0,038	0,033	0,055	0,052
BOYNR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,003	0,003	0,002	-0,001	-0,004	-0,003	-0,004	-0,003	-0,002	-0,001	-0,001	0,000	0,000	0,000	0,000
BRISA	0,660	0,631	0,621	0,607	0,578	0,564	0,514	0,511	0,552	0,573	0,578	0,566	0,539	0,533	0,488	0,479	0,455	0,435	0,394
DENTA	0,305	0,299	0,191	0,006	0,005	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,004	0,000	0,000	0,000	0,001	0,001	0,002	0,002	0,003
DOHOL	0,158	0,166	0,162	0,216	0,236	0,225	0,212	0,096	0,082	0,082	0,093	0,166	0,099	0,099	0,084	0,198	0,182	0,293	0,280
DYHOL	0,017	0,012	0,010	0,125	0,226	0,230	0,212	0,211	0,193	0,193	0,201	0,218	0,236	0,232	0,233	0,235	0,223	0,204	0,206
DOAS	0,206	0,234	0,250	0,046	0,036	0,045	0,048	0,038	0,043	0,053	0,045	0,044	0,039	0,042	0,038	0,021	0,018	0,021	0,017
ECILC	0,502	0,479	0,608	0,239	0,549	0,378	0,380	0,017	0,069	0,022	0,020	0,018	0,017	0,105	0,106	0,099	0,097	0,095	0,094
ECZYT	0,800	0,815	0,703	0,231	0,229	0,208	0,208	0,008	0,198	0,202	0,184	0,041	0,011	0,041	0,044	0,040	0,040	0,041	0,040
EGGUB	0,595	0,686	0,620	0,423	0,371	0,421	0,342	0,273	0,316	0,007	0,272	0,267	0,284	0,329	0,303	0,297	0,274	0,322	0,267
EGSER	0,422	0,421	0,415	0,300	0,313	0,002	0,305	0,317	0,326	0,124	0,125	0,131	0,131	0,129	0,123	0,127	0,124	0,119	0,112
ENKAI	0,034	0,041	0,039	0,027	0,064	0,068	0,053	0,047	0,020	0,030	0,035	0,038	0,044	0,040	0,031	0,043	0,057	0,075	0,072
EREGL	0,327	0,327	0,321	0,244	0,237	0,232	0,221	0,215	0,224	0,226	0,223	0,231	0,230	0,203	0,200	0,191	0,209	0,211	0,196
FROTO	0,314	0,321	0,309	0,082	0,075	0,086	0,088	0,108	0,105	0,101	0,098	0,120	0,122	0,125	0,118	0,111	0,104	0,099	0,097
GOLDS	0,157	0,126	0,129	0,109	0,080	0,081	0,082	0,081	0,080	0,080	0,081	0,080	0,080	0,080	0,080	0,075	0,075	0,075	0,072
GOODY	0,588	0,603	0,585	0,203	0,003	0,003	0,191	0,185	0,191	0,209	0,207	0,215	0,208	0,196	0,186	0,169	0,154	0,144	0,128
GOLTS	0,617	0,678	0,644	0,417	0,415	0,391	0,391	0,413	0,423	0,448	0,425	0,418	0,404	0,385	0,389	0,345	0,322	0,327	0,320
HURGZ	0,084	0,126	0,107	0,087	0,117	0,125	0,106	0,077	0,120	0,071	0,068	0,071	0,082	0,070	0,057	0,072	0,091	0,104	0,106
IHEVA	0,032	0,030	0,029	0,037	0,032	0,031	0,097	0,083	0,071	0,074	0,094	0,110	0,107	0,102	0,100	0,098	0,105	0,100	0,096
IHLAS	0,118	0,119	0,120	0,078	0,065	0,072	0,075	0,097	0,069	0,067	0,134	0,157	0,160	0,182	0,191	0,216	0,194	0,140	0,130
ISGYO	0,388	0,264	0,279	0,270	0,006	0,262	0,259	0,254	0,009	0,253	0,250	0,246	0,252	0,249	0,246	0,229	0,233	0,231	0,228
KRDMD	0,006	-0,008	-0,014	-0,013	-0,013	-0,011	-0,017	-0,014	-0,014	0,020	0,034	0,034	0,031	0,035	0,034	0,032	0,034	0,032	0,029
KARSN	0,940	0,575	0,539	0,005	0,460	0,102	0,098	0,062	0,051	0,055	0,055	0,057	0,052	0,017	0,014	0,005	0,003	0,030	0,156
KARTN	0,769	0,813	0,724	0,648	0,693	0,679	0,683	0,669	0,665	0,656	0,653	0,662	0,640	0,619	0,604	0,605	0,570	0,542	0,528
KCHOL	0,038	0,039	0,039	0,140	0,136	0,122	0,127	0,122	0,118	0,154	0,159	0,164	0,157	0,149	0,156	0,144	0,129	0,134	0,129
KONYA	0,689	0,677	0,622	0,205	0,201	0,201	0,196	0,187	0,196	0,195	0,195	0,191	0,189	0,182	0,177	0,177	0,174	0,174	0,167
LONGO	0,556	0,507	0,529	0,414	0,408	0,578	0,610	0,416	0,369	0,385	0,401	0,443	0,492	0,494	0,519	0,470	0,471	0,505	0,512
MGROS	0,139	0,135	0,127	0,019	0,184	0,193	0,178	0,009	0,181	0,006	0,070	0,071	0,071	0,078	0,075	0,076	0,076	0,076	0,078
TIRE	0,163	0,188	0,177	0,086	0,085	0,082	0,081	0,088	0,087	0,085	0,086	0,087	0,084	0,077	0,080	0,072	0,068	0,067	0,068
NETOL	0,168	0,157	0,155	0,760	0,664	0,647	0,590	0,453	0,511	0,531	0,564	0,487	0,475	0,536	0,562	0,524	0,535	0,488	0,457
NETAS	0,488	0,518	0,508	0,366	0,366	0,352	0,341	0,335	0,333	0,298	0,305	0,294	0,450	0,468	0,346	0,325	0,329	0,120	0,371
PTOFS	0,237	0,240	0,228	0,231	0,011	0,034	0,034	0,196	0,181	0,184	0,194	0,200	0,197	0,187	0,185	0,221	0,228	0,214	0,216
OTKAR	0,264	0,269	0,273	0,219	0,216	0,199	0,154	0,132	0,108	0,124	0,101	0,126	0,124	0,116	0,112	0,109	0,105	0,093	0,078
PETKM	0,669	0,674	0,677	0,000	0,000	0,657	0,000	0,755	0,721	0,700	0,660	0,607	0,627	0,224	0,226	0,205	0,195	0,205	0,186
SAHOL	0,058	0,055	0,058	0,138	0,124	0,119	0,119	0,113	0,114	0,120	0,123	0,119	0,117	0,114	0,120	0,117	0,112	0,108	0,102
SNGYO	0,000	-0,001	-0,001	0,304	0,000	0,289	0,271	0,266	0,258	0,259	0,247	0,229	0,218	0,193	0,184	0,181	0,177	0,166	0,118
SISE	0,151	0,160	0,152	0,203	0,209	0,205	0,200	0,186	0,180	0,178	0,168	0,173	0,176	0,174	0,161	0,164	0,165	0,164	0,164
TOASO	0,166	0,163	0,163	0,128	0,081	0,095	0,108	0,079	-0,021	0,076	0,077	0,072	0,080	0,088	0,084	0,068	0,059	0,046	0,036
TRKCM	0,212	0,237	0,226	0,050	0,061	0,069	0,065	0,078	0,081	0,089	0,085	0,088	0,082	0,077	0,080	0,085	0,088	0,098	0,104
TRCAS	0,159	0,171	0,158	0,104	0,138	0,105	0,106	0,113	0,034	0,127	0,130	0,128	0,123	0,123	0,121	0,122	0,120	0,110	0,094
TCELL	0,095	0,101	0,090	0,047	0,052	0,073	0,063	0,026	0,030	0,044	0,039	0,042	0,041	0,039	0,040	0,035	0,034	0,036	0,034
TUPRS	0,287	0,279	0,281	0,165	0,171	0,150	0,161	0,175	0,173	0,155	0,140	0,021	0,118	0,119	0,119	0,113	0,105	0,114	0,106
TTRAK	0,344	0,411	0,369	0,355	0,421	0,376	0,112	0,105	0,095	0,088	0,093	0,118	0,130	0,125	0,122	0,119	0,112	0,112	0,101
ULKER	0,261	0,316	0,319	0,125	0,100	0,102	0,103	0,108	0,113	0,101	0,101	0,045	0,094	0,086	0,089	0,048	0,053	0,061	0,051
VESTL	0,268	0,276	0,275	0,048	0,048	0,049	0,052	0,225	0,224	0,226	0,221	0,237	0,235	0,238	0,239	0,051	0,051	0,054	0,048
YAZIC	0,093	0,082	0,074	0,065	0,317	0,076	0,074	0,071	0,082	0,081	0,084	0,084	0,090	0,082	0,076	0,079	0,075	0,077	0,074
ZOREN	0,206	0,179	0,194	0,041	0,050	0,076	0,061	0,061	0,013	-0,009	0,001	0,040	0,048	-0,016	0,031	0,034	0,054	0,079	0,056

HISSE KODU	AKTİF DEVİR HIZI ORANI																		
	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,033	0,048	0,075	0,093	0,044	0,053	0,085	0,107	0,052	0,055	0,079	0,095	0,043	0,049	0,072	0,087	0,034	0,043	0,067
AFYON	0,336	0,465	0,693	0,803	0,146	0,278	0,495	0,616	0,096	0,212	0,379	0,528	0,225	0,314	0,517	0,700	0,248	0,362	0,582
AKENR	0,346	0,339	0,538	0,756	0,445	0,413	0,624	0,757	0,296	0,247	0,306	0,332	0,082	0,094	0,156	0,227	0,135	0,133	0,203
AKSA	0,392	0,398	0,557	0,995	0,458	0,476	0,675	0,823	0,272	0,321	0,517	0,728	0,437	0,481	0,713	0,999	0,527	0,543	0,782
ALARK	0,242	0,276	0,450	0,584	0,267	0,290	0,437	0,584	0,277	0,272	0,423	0,577	0,290	0,311	0,538	0,720	0,291	0,319	0,521
AEFES	0,260	0,356	0,596	0,766	0,284	0,371	0,587	0,734	0,285	0,359	0,559	0,702	0,277	0,367	0,572	0,729	0,288	0,370	0,582
ARCLK	0,504	0,518	0,765	0,995	0,440	0,475	0,725	0,989	0,440	0,499	0,754	1,014	0,490	0,504	0,754	0,991	0,470	0,501	0,754
ASELS	0,187	0,176	0,282	0,481	0,213	0,228	0,303	0,419	0,190	0,182	0,286	0,453	0,138	0,171	0,272	0,472	0,202	0,206	0,333
AYGAZ	0,687	0,631	1,049	1,458	0,735	0,711	1,068	1,410	0,691	0,712	1,096	1,473	0,841	0,845	1,302	1,714	0,895	0,900	1,434
BAGFS	0,960	0,837	1,165	1,440	0,977	0,822	1,111	1,269	0,631	0,706	1,059	1,258	0,612	0,527	0,824	1,187	0,594	0,627	0,796
BANVT	0,928	1,023	1,450	1,753	0,807	0,867	1,328	1,631	0,805	0,921	1,414	1,756	0,886	0,949	1,373	1,693	0,790	0,864	1,284
BIMAS	2,520	2,669	3,802	4,690	2,399	2,497	3,660	4,828	2,503	2,565	3,790	4,878	2,425	2,489	3,865	4,930	2,412	2,511	3,920
BOYNR	1,217	1,227	1,743	2,357	0,900	0,920	1,358	1,850	0,850	0,942	1,414	1,848	0,896	0,949	1,396	1,798	0,902	0,933	1,354
BRISA	0,583	0,617	0,941	1,256	0,551	0,564	0,837	1,063	0,455	0,520	0,855	1,184	0,559	0,616	0,933	1,254	0,678	0,701	1,010
DENTA	0,441	0,433	0,651	0,850	0,398	0,408	0,526	0,697	0,373	0,401	0,559	0,745	0,395	0,443	0,656	0,904	0,511	0,558	0,805
DOHOL	0,463	0,537	0,867	1,153	0,522	0,598	0,942	1,200	0,410	0,453	0,748	0,276	0,136	0,138	0,203	0,324	0,172	0,181	0,257
DYHOL	0,246	0,314	0,494	0,651	0,301	0,331	0,483	0,630	0,255	0,274	0,412	0,578	0,295	0,302	0,441	0,661	0,325	0,319	0,433
DOAS	0,791	0,921	1,459	2,136	0,760	0,855	1,424	1,628	0,655	0,894	1,383	1,740	0,805	1,045	1,670	2,344	1,291	1,427	1,895
ECILC	0,279	0,310	0,382	0,460	0,199	0,210	0,317	0,405	0,195	0,216	0,308	0,367	0,172	0,190	0,285	0,356	0,176	0,181	0,260
ECZYT	1,309	1,558	2,277	2,779	1,695	1,502	2,239	2,902	1,265	1,434	2,101	2,147	1,097	1,132	1,620	2,094	1,010	1,016	1,792
EGGUB	0,664	0,561	0,700	0,759	0,555	0,523	0,646	0,805	0,335	0,364	0,560	0,709	0,479	0,398	0,580	0,752	0,345	0,378	0,585
EGSER	0,366	0,396	0,591	0,766	0,297	0,361	0,548	0,708	0,226	0,313	0,504	0,679	0,365	0,433	0,629	0,792	0,446	0,475	0,694
ENKAI	0,377	0,402	0,623	0,810	0,373	0,393	0,626	0,816	0,361	0,353	0,539	0,726	0,294	0,328	0,500	0,660	0,317	0,320	0,473
EREGL	0,299	0,314	0,459	0,569	0,263	0,329	0,490	0,573	0,186	0,202	0,315	0,465	0,282	0,267	0,367	0,501	0,320	0,333	0,510
FROTO	1,075	1,143	1,722	2,393	1,220	1,281	1,871	2,415	0,586	0,773	1,259	1,914	0,958	1,142	1,720	2,417	1,163	1,271	1,815
GOLDS	4,906	5,508	7,754	10,110	5,817	3,234	4,133	4,999	1,772	1,773	2,681	3,623	1,953	1,905	2,841	3,680	1,848	1,827	2,710
GOODY	0,867	0,935	1,419	1,873	0,962	0,942	1,374	1,684	0,635	0,698	1,089	1,501	0,868	0,862	1,262	1,654	1,058	1,038	1,459
GOLTS	0,255	0,274	0,396	0,538	0,270	0,332	0,399	0,485	0,259	0,266	0,423	0,543	0,282	0,271	0,368	0,457	0,230	0,254	0,403
HURGZ	0,154	0,232	0,400	0,520	0,224	0,255	0,384	0,499	0,180	0,204	0,307	0,416	0,195	0,225	0,356	0,502	0,240	0,258	0,368
IHEVA	0,527	0,527	0,728	0,784	0,317	0,304	0,387	0,458	0,250	0,240	0,275	0,318	0,191	0,186	0,259	0,353	0,194	0,174	0,245
IHLAS	0,216	0,249	0,360	0,480	0,213	0,222	0,326	0,424	0,183	0,189	0,260	0,472	0,209	0,208	0,301	0,485	0,187	0,152	0,189
ISGYO	0,042	0,190	0,212	0,238	0,039	0,041	0,062	0,084	0,044	0,043	0,065	0,089	0,047	0,047	0,070	0,090	0,049	0,050	0,076
KRDMD	0,447	0,470	0,709	0,878	0,463	0,499	0,764	0,915	0,323	0,319	0,489	0,652	0,341	0,372	0,554	0,733	0,438	0,499	0,744
KRASN	0,354	0,478	0,883	1,342	0,665	0,617	0,784	0,666	0,319	0,304	0,492	0,851	0,623	0,651	0,944	1,345	0,787	0,879	1,298
KARTN	0,299	0,284	0,384	0,591	0,391	0,413	0,612	0,789	0,373	0,390	0,571	0,769	0,464	0,469	0,695	0,923	0,523	0,509	0,726
KCHOL	0,308	0,331	0,513	0,702	0,338	0,387	0,603	0,764	0,223	0,261	0,433	0,594	0,283	0,307	0,470	0,628	0,325	0,357	0,543
KONYA	0,143	0,272	0,438	0,571	0,190	0,262	0,407	0,490	0,158	0,222	0,359	0,477	0,189	0,249	0,383	0,522	0,196	0,265	0,404
LOGO	0,257	0,291	0,384	0,646	0,274	0,295	0,349	0,515	0,127	0,138	0,219	0,369	0,205	0,253	0,378	0,584	0,320	0,342	0,526
MGROS	0,719	0,753	1,176	1,698	0,869	0,160	0,673	0,772	0,880	0,645	0,772	1,014	0,513	0,436	0,711	1,152	0,575	0,477	0,762
TIRE	0,615	0,641	0,944	1,115	0,539	0,523	0,758	1,014	0,545	0,557	0,820	1,114	0,603	0,624	0,888	1,186	0,616	0,637	0,991
NTHOL	0,061	0,079	0,158	0,222	0,087	0,101	0,147	0,196	0,073	0,082	0,146	0,206	0,096	0,109	0,199	0,235	0,086	0,100	0,158
NETAS	0,230	0,326	0,499	0,657	0,252	0,278	0,428	0,553	0,272	0,239	0,391	0,517	0,250	0,242	0,530	0,719	0,241	0,254	0,355
PTOFS	0,981	1,108	1,774	2,338	1,110	1,254	1,948	2,475	0,780	0,852	1,439	2,025	0,935	1,054	1,623	2,289	1,238	1,372	2,067
OTKAR	0,505	0,527	0,887	1,454	0,692	0,675	0,921	1,016	0,379	0,345	0,523	0,836	0,290	0,332	0,516	0,825	0,437	0,543	0,695
PETKM	0,581	0,562	0,855	1,136	0,611	0,656	0,976	1,279	0,422	0,496	0,773	1,014	0,662	0,661	0,987	1,285	0,756	0,793	1,167
SAHOL	0,053	0,048	0,073	0,097	0,040	0,042	0,056	0,064	0,029	0,031	0,048	0,063	0,030	0,031	0,048	0,064	0,034	0,038	0,054
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,034	0,023	0,033	0,064	0,028	0,126	0,124	0,133	0,041	0,064	0,121	0,216	0,087	0,225	0,300
SISE	0,304	0,319	0,474	0,621	0,311	0,341	0,495	0,613	0,243	0,272	0,416	0,544	0,279	0,308	0,470	0,631	0,306	0,322	0,464
TOASO	0,618	0,649	0,903	1,226	0,728	0,777	1,103	1,362	0,453	0,588	0,891	1,214	0,676	0,673	0,957	1,291	0,618	0,647	0,917
TRKCM	0,248	0,268	0,407	0,526	0,270	0,288	0,437	0,548	0,200	0,224	0,349	0,466	0,238	0,272	0,408	0,520	0,268	0,281	0,407
TRCAS	0,000	0,002	0,003	0,007	0,052	0,049	0,075	0,107	0,019	0,035	0,060	0,088	0,056	0,051	0,070	0,093	0,005	0,008	0,012
TCELL	0,411	0,441	0,688	0,867	0,361	0,394	0,594	0,742	0,327	0,347	0,532	0,660	0,318	0,319	0,479	0,609	0,280	0,288	0,432
TUPRS	1,131	1,248	1,955	2,597	1,211	1,416	2,233	3,154	0,796	0,871	1,435	1,936	0,803	0,924	1,486	1,974	1,041	1,264	2,101
TTRAK	0,313	0,745	1,068	1,337	0,809	1,353	1,311	0,302	0,780	0,874	0,159	0,365	0,933	0,328	0,719	1,087	0,422	0,927	1,294
ULKER	0,713	0,599	0,916	1,046	0,462	0,420	0,608	0,738	0,415	0,376	0,527	0,607	0,333	0,310	0,422	0,553	0,269	0,270	0,410
VESTL	0,537	0,496	0,768	1,084	0,454	0,490	0,741	1,189	0,436	0,491	0,833	1,187	0,606	0,616	0,985	1,369	0,663	0,685	1,027
YAZIC	0,109	0,118	0,173	0,220	0,121	0,116	0,164	0,208	0,092	0,097	0,142	0,180	0,085	0,088	0,126	0,159	0,062	0,068	0,096
ZOREN	0,242	0,226	0,329	0,434	0,219	0,149	0,156	0,190	0,138	0,110	0,172	0,209	0,091	0,102	0,136	0,170	0,067	0,063	0,104

ÖZSERMAYE DEVİR HIZI ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,035	0,052	0,081	0,099	0,058	0,064	0,091	0,116	0,065	0,065	0,086	0,102	0,052	0,057	0,079	0,097	0,040	0,051	0,082	
AFYON	0,397	0,556	0,830	0,961	0,172	0,334	0,597	0,728	0,112	0,250	0,451	0,617	0,265	0,371	0,620	0,846	0,292	0,433	0,703	
AKENR	0,505	0,495	0,815	1,169	0,714	0,658	1,000	1,296	0,677	0,588	0,768	0,757	0,185	0,209	0,354	0,551	0,354	0,366	0,642	
AKSA	0,956	0,966	1,075	1,414	0,674	0,704	1,049	1,316	0,418	0,500	0,831	1,217	0,792	0,879	1,256	1,714	0,947	1,005	1,483	
ALARK	0,521	0,589	0,910	1,063	0,468	0,520	0,789	1,039	0,468	0,444	0,663	1,028	0,584	0,618	1,029	1,320	0,519	0,570	0,934	
AEFES	0,621	0,856	1,365	1,521	0,559	0,755	1,207	1,487	0,619	0,782	1,173	1,404	0,588	0,797	1,254	1,511	0,580	0,765	1,210	
ARCLK	1,503	1,601	2,445	3,095	1,317	1,473	2,345	3,307	1,376	1,416	1,949	2,483	1,081	1,131	1,658	2,115	1,021	1,100	1,709	
ASELS	0,663	0,595	0,872	1,378	0,667	0,697	0,919	1,384	0,698	0,653	0,968	1,593	0,697	0,740	0,922	1,465	0,629	0,625	0,988	
AYGAZ	1,147	1,022	1,624	2,226	1,212	1,139	1,666	2,277	1,105	1,098	1,639	2,195	1,177	1,179	1,794	2,364	1,175	1,165	1,843	
BAFGS	1,923	1,539	1,865	2,240	1,995	1,559	1,910	2,136	1,298	1,316	1,688	1,945	0,957	0,827	1,201	1,595	0,967	0,950	1,149	
BANVT	2,191	2,231	2,923	3,530	1,978	2,265	3,840	6,026	5,583	4,967	5,636	6,435	3,085	3,165	4,253	4,831	2,274	2,634	4,554	
BIMAS	7,636	8,814	14,147	16,217	8,225	8,905	13,669	16,610	7,615	7,915	11,473	14,074	6,941	7,626	12,165	14,121	6,478	7,339	11,991	
BOYNR	4,868	4,777	6,494	8,635	3,982	3,957	5,820	8,352	4,947	5,176	7,341	9,028	4,110	4,125	5,859	7,633	3,763	3,771	5,406	
BRISA	0,847	0,896	1,348	1,756	0,890	0,910	1,383	1,826	0,834	0,924	1,418	1,864	0,971	1,064	1,647	2,240	1,381	1,442	2,156	
DENTA	0,629	0,605	0,877	1,143	0,651	0,743	1,156	1,983	1,632	1,569	1,984	2,657	1,318	1,412	1,911	2,572	1,511	1,645	2,467	
DOHOL	1,193	1,316	2,030	2,364	1,025	1,189	1,912	2,577	0,954	1,037	1,687	0,622	0,319	0,331	0,493	0,665	0,325	0,357	0,545	
DYHOL	0,734	0,895	1,357	1,556	0,705	0,768	1,135	1,698	0,844	0,892	1,226	1,674	0,897	0,892	1,251	1,947	1,449	1,269	1,729	
DOAS	1,831	1,997	2,901	4,349	2,585	2,771	4,162	5,497	2,575	2,684	3,221	4,012	1,865	2,313	3,355	4,635	3,150	3,237	4,384	
ECILC	0,404	0,459	0,516	0,569	0,234	0,246	0,370	0,471	0,230	0,255	0,359	0,420	0,194	0,215	0,322	0,399	0,199	0,207	0,302	
ECZYT	1,360	1,619	2,361	2,861	1,737	1,539	2,291	2,968	1,290	1,464	2,148	2,198	1,127	1,161	1,658	2,150	1,037	1,042	1,836	
EGGUB	0,977	0,940	1,211	1,066	0,967	1,275	1,815	0,967	1,045	1,163	1,673	2,188	1,328	1,041	1,401	1,756	0,848	0,879	1,465	
EGSER	1,235	1,299	1,794	2,210	0,506	0,618	0,930	1,216	0,414	0,555	0,850	1,091	0,555	0,644	0,916	1,128	0,623	0,687	1,035	
ENKAI	0,961	1,015	1,568	2,010	0,910	0,922	1,430	1,835	0,819	0,770	1,093	1,352	0,517	0,564	0,838	1,081	0,500	0,500	0,743	
EREGL	0,493	0,508	0,723	0,890	0,465	0,564	0,802	1,013	0,358	0,389	0,617	0,899	0,521	0,516	0,731	1,001	0,623	0,632	0,958	
FROTO	2,074	2,098	2,959	4,139	2,151	2,283	3,245	3,929	1,015	1,329	2,127	3,204	1,908	2,152	3,053	4,430	2,793	2,952	3,935	
GOLDS	10,946	14,079	21,905	28,609	22,231	12,120	15,125	18,747	7,135	6,928	10,114	13,575	7,256	7,068	10,475	12,476	5,751	5,639	8,440	
GOODY	1,531	1,622	2,415	3,129	1,580	1,537	2,263	2,902	1,107	1,180	1,769	2,373	1,361	1,385	2,122	2,970	1,990	1,966	2,844	
GOLTS	0,321	0,347	0,506	0,670	0,321	0,400	0,490	0,590	0,300	0,306	0,496	0,657	0,357	0,353	0,489	0,645	0,364	0,402	0,640	
HURGZ	0,397	0,568	0,912	1,135	0,496	0,541	0,782	1,084	0,418	0,460	0,643	0,837	0,381	0,452	0,717	1,000	0,488	0,541	0,811	
IHEVA	0,929	0,938	1,332	1,184	0,478	0,472	0,632	0,765	0,452	0,432	0,402	0,413	0,243	0,237	0,330	0,445	0,230	0,213	0,324	
IHLAS	0,377	0,434	0,629	0,837	0,417	0,433	0,676	0,964	0,429	0,444	0,599	0,952	0,391	0,399	0,586	0,885	0,362	0,287	0,363	
ISGYO	0,046	0,201	0,218	0,243	0,041	0,043	0,065	0,089	0,047	0,046	0,070	0,094	0,050	0,050	0,074	0,098	0,055	0,055	0,084	
KRDMD	0,832	0,847	1,216	1,502	0,855	0,910	1,272	1,386	0,486	0,485	0,752	1,005	0,574	0,601	0,882	1,233	0,690	0,815	1,223	
KARSN	0,606	0,788	1,441	2,338	1,298	1,383	2,085	2,724	1,451	1,353	1,742	2,413	1,907	1,885	2,794	4,623	3,606	3,794	4,324	
KARTN	0,362	0,327	0,429	0,669	0,447	0,471	0,695	0,892	0,429	0,445	0,641	0,860	0,524	0,533	0,789	1,044	0,605	0,588	0,827	
KCHOL	3,261	3,225	4,418	3,737	1,412	1,606	2,390	2,990	0,913	1,027	1,615	2,138	1,030	1,148	1,747	2,354	1,271	1,439	2,288	
KONYA	0,172	0,322	0,515	0,665	0,232	0,313	0,475	0,574	0,183	0,255	0,405	0,532	0,217	0,285	0,440	0,589	0,238	0,318	0,478	
LOGO	0,301	0,339	0,442	0,743	0,323	0,350	0,413	0,603	0,144	0,166	0,245	0,434	0,241	0,296	0,435	0,681	0,372	0,405	0,628	
MGROS	2,104	2,163	3,298	3,865	1,509	0,282	1,227	1,154	1,521	0,944	1,554	3,833	1,840	1,592	2,712	4,632	2,592	2,359	3,955	
TIRE	1,496	1,583	2,419	3,156	1,950	2,007	3,267	7,109	0,837	1,253	3,288	2,498	0,957	1,030	1,520	2,121	1,253	1,303	1,997	
NTHOL	0,338	0,379	0,654	0,434	0,122	0,143	0,215	0,303	0,128	0,144	0,252	0,338	0,151	0,164	0,285	0,320	0,112	0,130	0,217	
NETAS	0,344	0,475	0,712	0,948	0,374	0,420	0,661	0,869	0,432	0,390	0,642	0,839	0,401	0,390	0,795	0,989	0,322	0,335	0,453	
PTOFS	2,524	2,732	4,115	5,210	2,601	2,998	4,711	6,082	2,145	2,257	3,533	4,738	2,127	2,478	3,895	6,035	3,792	4,386	6,948	
OTKAR	0,989	1,233	2,358	3,281	1,497	1,499	2,366	3,188	1,447	1,275	2,031	3,029	1,113	1,300	2,027	3,103	1,760	2,202	3,075	
PETKM	0,738	0,706	1,054	1,422	0,753	0,833	1,286	1,651	0,548	0,647	1,035	1,423	0,908	0,922	1,378	1,838	1,126	1,143	1,691	
SAHOL	0,539	0,495	0,744	0,636	0,215	0,232	0,313	0,366	0,169	0,175	0,257	0,336	0,161	0,170	0,260	0,335	0,188	0,209	0,316	
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	0,042	0,028	0,040	0,081	0,036	0,163	0,166	0,195	0,066	0,109	0,220	0,386	0,155	0,400	0,529	
SISE	0,640	0,674	1,007	1,115	0,503	0,550	0,797	1,037	0,444	0,489	0,751	0,992	0,486	0,530	0,793	1,042	0,504	0,527	0,757	
TOASO	1,399	1,570	2,291	3,216	2,317	2,443	3,305	4,134	1,599	2,067	2,953	3,772	2,142	2,073	2,811	3,860	2,462	2,557	3,508	
TRKCM	0,387	0,425	0,651	0,799	0,396	0,415	0,608	0,761	0,283	0,313	0,492	0,665	0,329	0,373	0,548	0,689	0,353	0,375	0,541	
TRCAS	0,000	0,002	0,003	0,007	0,054	0,051	0,077	0,110	0,022	0,038	0,063	0,090	0,057	0,053	0,071	0,095	0,005	0,009	0,015	
TCELL	0,675	0,688	1,015	1,256	0,500	0,544	0,839	1,085	0,477	0,512	0,809	1,031	0,487	0,501	0,758	0,954	0,427	0,443	0,678	
TUPRS	2,476	2,880	4,504	5,686	2,879	3,778	6,105	7,792	2,362	2,574	4,268	5,516	2,622	3,183	5,138	6,770	3,685	4,592	7,760	
TTRAK	0,490	1,179	1,408	1,733	1,095	1,947	2,305	0,643	2,268	2,745	0,567	1,201	2,275	0,780	1,624	2,216	0,909	2,037	2,538	
ULKER	1,352	1,133	1,699	1,909	1,040	0,902	1,278	1,774	1,097	0,918	1,149	1,335	0,612	0,600	0,835	1,054	0,476	0,474	0,872	
VESTL	2,084	1,921	2,968	3,871	1,729	1,782	2,576	4,642	2,223	2,134	3,094	4,178	2,038	2,087	3,328	4,690	2,245	2,379	3,954	
YAZIC	0,346	0,378	0,557	0,649	0,336	0,329	0,474	0,635	0,268	0,278	0,397	0,498	0,225	0,242	0,362	0,458	0,201	0,223	0,331	
ZOREN	0,787	0,821	1,253	1,551	1,019	0,891	1,438	3,953	-2,597	-4,259	2,830	2,124	0,922	1,214	1,725	2,305	1,125	1,273	12,676	

MADDİ DURAN VARLIK DEVİR HIZI ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,269	0,250	0,296	0,372	0,170	0,185	0,251	0,279	0,120	0,122	0,189	0,244	0,111	0,125	0,187	0,241	0,100	0,125	0,199
AFYON	0,746	1,071	1,695	1,928	0,344	0,650	1,123	1,346	0,201	0,444	0,793	1,090	0,480	0,679	1,157	1,549	0,527	0,765	1,200
AKENR	0,593	0,575	0,968	1,524	0,940	0,851	1,263	1,462	0,629	0,505	0,594	0,636	0,143	0,161	0,264	0,371	0,221	0,218	0,325
AKSA	0,920	0,903	1,294	2,524	1,142	1,171	1,679	2,066	0,591	0,699	1,162	1,673	1,061	1,146	1,576	2,070	1,097	1,144	1,635
ALARK	1,526	1,725	2,722	3,583	1,751	1,988	3,124	4,272	2,090	1,985	2,848	4,174	2,335	2,410	3,785	3,904	1,356	1,538	2,683
AEFES	0,679	0,923	1,522	1,912	0,735	0,984	1,593	1,935	0,757	0,976	1,549	1,929	0,749	1,006	1,635	2,067	0,791	1,007	1,543
ARCLK	2,961	3,047	4,503	5,608	2,481	2,715	4,196	5,530	2,146	2,502	3,975	5,350	2,427	2,696	4,296	5,690	2,718	2,953	4,703
ASELS	1,374	1,250	1,890	3,202	1,458	1,626	2,309	3,263	1,467	1,470	2,541	4,546	1,608	1,964	2,836	4,590	1,907	1,856	2,944
AYGAZ	3,301	3,040	4,740	5,290	2,503	2,480	3,970	5,312	2,343	2,420	3,801	5,292	3,051	3,082	4,905	8,061	4,289	4,239	6,705
BAFGS	2,279	1,913	2,481	3,259	4,019	3,390	4,690	4,944	2,042	2,096	2,638	2,960	1,640	1,469	2,219	3,181	2,058	2,176	3,017
BANVT	2,444	2,827	4,470	5,601	2,717	2,861	4,378	5,338	2,510	2,843	4,416	5,651	3,101	3,264	4,828	5,882	2,596	2,793	4,218
BIMAS	6,996	6,809	9,782	12,346	6,672	6,720	9,527	11,198	5,953	5,980	8,745	11,272	6,439	6,231	9,259	12,153	6,616	6,527	9,705
BOYNR	7,725	7,514	9,588	11,459	5,511	5,620	8,321	10,285	4,438	5,008	8,107	11,744	6,057	6,169	9,037	12,096	6,206	6,274	9,130
BRISA	1,208	1,282	1,908	2,465	1,138	1,169	1,821	2,368	0,930	1,032	1,652	2,307	1,188	1,324	2,123	3,007	1,763	1,871	2,881
DENTA	1,074	0,996	1,350	1,695	0,843	0,838	1,070	1,328	0,656	0,721	1,053	1,448	0,784	0,906	1,373	1,922	1,195	1,347	2,048
DOHOL	2,966	3,341	5,323	7,247	3,477	4,071	6,558	8,297	2,694	2,974	4,785	6,677	0,809	0,824	1,192	2,208	1,477	1,486	1,942
DYHOL	1,428	1,743	2,697	3,702	1,845	2,093	3,174	4,206	1,691	1,712	2,624	3,700	1,892	1,966	2,910	4,322	2,169	2,317	3,315
DOAS	6,986	6,981	9,958	13,503	5,414	5,871	9,018	10,222	3,616	4,490	6,693	8,823	4,599	5,702	9,106	13,523	8,737	7,977	9,799
ECILC	2,409	4,325	12,832	15,420	6,209	6,531	9,347	11,750	6,055	6,621	9,939	13,030	6,218	6,767	10,013	12,830	6,662	6,877	9,747
ECZYT	652,760	804,297	1229,781	1488,430	908,123	830,543	1317,303	2014,516	1165,051	1361,916	2192,957	2692,253	1813,536	1903,229	2814,948	3838,043	2217,625	2106,705	3408,707
EĞUB	0,968	0,766	0,936	1,221	1,081	0,938	1,130	1,399	0,555	0,579	0,838	1,351	0,641	0,649	1,322	1,801	0,902	0,917	1,430
EĞSER	0,962	1,048	1,583	2,035	0,755	0,940	1,455	1,842	0,573	0,786	1,257	1,672	0,861	1,043	1,591	2,024	1,168	1,279	1,978
ENKAI	0,957	1,023	1,643	2,218	1,073	1,149	1,898	2,761	1,354	1,304	1,971	2,639	1,103	1,212	1,857	2,479	1,221	1,228	1,830
EREGL	0,501	0,516	0,730	0,902	0,447	0,565	0,868	1,025	0,312	0,337	0,528	0,774	0,467	0,473	0,696	0,980	0,597	0,620	0,975
FROTO	2,440	2,574	3,916	5,546	3,156	3,277	4,692	5,686	1,387	1,888	3,270	4,871	2,510	2,993	4,686	7,221	4,277	4,819	7,194
GOLDS	176,547	216,583	268,374	324,810	287,203	157,393	200,333	248,911	93,391	95,109	148,537	208,501	119,561	119,151	185,183	259,227	142,342	195,820	509,603
GOODY	2,028	2,176	3,346	4,430	2,363	2,313	3,404	4,331	1,639	1,749	2,671	3,740	2,314	2,393	3,754	5,320	3,978	4,009	6,155
GOLTS	0,418	0,453	0,688	0,921	0,447	0,574	0,727	0,873	0,459	0,468	0,756	0,961	0,483	0,464	0,601	0,703	0,356	0,392	0,623
HURGZ	0,505	0,729	1,194	1,631	0,785	0,914	1,408	1,884	0,647	0,727	1,113	1,533	0,717	0,814	1,238	1,713	0,843	0,959	1,431
IHEVA	3,855	3,849	5,514	7,811	3,911	3,680	2,494	3,250	1,436	1,531	2,493	5,816	10,443	10,323	13,604	18,840	11,436	10,514	15,353
IHLAS	0,635	0,723	1,026	1,463	0,764	0,810	1,202	1,653	0,785	0,839	1,340	2,423	0,906	0,953	1,458	2,163	0,808	0,771	1,128
ISGYO	0,475	2,616	5,018	8,891	1,432	0,880	0,930	1,289	0,677	0,676	1,060	2,885	56,934	54,792	80,453	108,623	46,535	44,887	49,998
KRDMD	0,792	0,799	1,134	1,415	0,840	0,970	1,511	1,607	0,524	0,518	0,779	1,023	0,576	0,615	0,905	1,195	0,661	0,795	1,243
KARSN	0,684	0,915	1,711	2,793	1,440	1,458	1,987	2,081	0,888	0,790	1,150	1,721	1,160	1,171	1,739	2,590	1,722	1,916	2,826
KARTN	0,964	0,999	1,491	1,989	1,042	1,078	1,564	2,065	0,990	1,044	1,309	1,504	0,944	0,987	1,535	2,091	1,300	1,318	1,984
KCHOL	1,649	1,780	2,785	4,018	2,168	2,524	3,930	4,836	1,383	1,625	2,709	3,712	1,879	2,109	3,326	4,670	2,621	2,957	4,732
KONYA	0,238	0,452	0,758	1,027	0,354	0,487	0,769	0,963	0,312	0,442	0,728	0,990	0,410	0,547	0,872	1,208	0,464	0,629	0,983
LOGO	0,632	0,759	1,041	1,842	0,865	0,953	1,124	1,603	0,369	0,394	0,609	1,071	0,572	0,704	1,028	1,631	0,936	0,968	1,425
MGROS	1,823	1,917	3,577	6,413	3,152	0,570	2,429	3,491	3,148	2,888	4,069	5,367	2,651	2,185	3,458	5,487	2,692	2,339	3,895
TIRE	1,494	1,543	2,317	2,754	1,192	1,098	1,463	1,956	1,205	1,231	1,820	2,456	1,405	1,515	2,251	3,027	1,678	1,781	2,838
NTHOL	0,138	0,180	0,358	0,552	0,277	0,304	0,418	0,527	0,179	0,198	0,347	0,486	0,226	0,269	0,537	0,680	0,247	0,294	0,490
NETAS	25,774	2,789	2,119	2,353	0,795	0,883	1,392	1,896	0,995	0,915	1,559	2,094	1,027	0,982	2,029	2,142	0,615	0,629	0,837
PTOFS	5,443	6,057	9,767	13,023	6,348	7,439	11,942	14,594	4,558	4,965	7,970	10,464	4,831	5,607	8,733	13,098	4,555	5,264	10,429
OTKAR	3,407	3,772	6,692	10,596	5,888	5,627	5,143	4,950	2,474	2,102	3,298	5,071	1,598	1,896	3,119	5,194	3,020	3,897	5,544
PETKM	0,875	0,844	1,281	1,718	0,914	1,007	1,533	1,889	0,616	0,740	1,217	1,724	1,129	1,161	1,774	2,413	1,566	1,570	2,308
SARHOL	0,956	0,917	1,457	2,032	0,947	1,040	1,442	1,706	0,773	0,815	1,244	1,681	0,853	0,880	1,334	1,720	0,930	1,013	1,478
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	4,535	2,862	3,720	7,407	3,690	16,669	17,933	19,424	3,990	6,831	14,712	26,960	11,970	32,836	46,580
SISE	0,507	0,526	0,782	1,036	0,530	0,589	0,873	1,099	0,455	0,502	0,786	1,066	0,552	0,618	0,958	1,298	0,653	0,707	1,052
TOASO	1,822	2,060	2,994	3,972	2,643	2,706	3,610	4,295	1,504	2,014	2,857	3,867	2,298	2,396	3,569	5,152	3,008	3,195	4,542
TRKCM	0,396	0,420	0,639	0,847	0,447	0,481	0,741	0,925	0,337	0,379	0,613	0,868	0,465	0,542	0,831	1,089	0,597	0,641	0,967
TRCAS	0,000	0,657	0,631	0,958	5,979	5,681	8,900	11,631	1,900	3,479	6,292	8,784	5,703	5,167	7,350	11,433	0,749	1,295	2,258
TCELL	1,384	1,475	2,383	3,232	1,424	1,520	2,305	2,906	1,243	1,249	1,849	2,326	1,109	1,087	1,596	1,987	0,904	0,951	1,483
TUPRS	3,368	3,693	5,672	7,650	3,918	4,867	7,743	9,225	1,999	2,309	4,191	5,720	2,846	3,275	5,243	7,243	4,248	4,975	8,213
TTRAK	2,141	5,211	7,707	10,936	7,526	12,479	16,229	4,952	16,028	19,922	4,008	8,679	17,974	6,397	14,700	22,442	6,984	15,566	21,644
ULKER	2,885	2,480	4,105	5,120	2,989	2,705	3,904	5,001	3,120	2,876	4,094	5,190	2,801	2,901	4,285	5,397	2,425	2,426	2,914
VESTL	2,300	2,096	3,219	4,614	2,050	2,146	3,134	4,842	1,758	2,014	3,590	5,229	2,748	2,820	4,594	6,703	3,396	3,637	6,068
YAZIC	3,024	2,649	3,257	4,114	2,400	2,372	3,449	4,536	1,959	2,054	3,029	3,816	1,736	1,809	2,599	3,110	1,241	1,274	1,721
ZOREN	0,377	0,322	0,437	0,573	0,284	0,235	0,328	0,371	0,228	0,163	0,219	0,259	0,111	0,123	0,163	0,205	0,080	0,075	0,128

DURAN VARLIK DEVİR HIZI ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,064	0,084	0,121	0,154	0,079	0,092	0,136	0,166	0,077	0,078	0,105	0,127	0,058	0,066	0,094	0,111	0,044	0,055	0,089	
AFYON	0,732	1,050	1,661	1,892	0,338	0,639	1,100	1,312	0,196	0,433	0,773	1,064	0,469	0,663	1,129	1,510	0,514	0,746	1,170	
AKENR	0,508	0,485	0,797	1,158	0,651	0,599	0,894	1,061	0,370	0,307	0,371	0,415	0,102	0,114	0,188	0,265	0,163	0,158	0,233	
AKSA	0,818	0,798	1,165	2,394	1,084	1,101	1,538	1,834	0,540	0,630	1,024	1,455	0,933	1,022	1,433	1,929	1,033	1,072	1,530	
ALARK	1,127	1,267	2,062	2,704	1,319	1,452	2,179	2,918	1,482	1,392	2,013	2,202	0,963	1,009	1,692	1,861	0,744	0,839	1,454	
AEFES	0,383	0,524	0,870	1,102	0,423	0,570	0,923	1,133	0,448	0,580	0,922	1,139	0,440	0,593	0,971	1,229	0,473	0,605	0,934	
ARCLK	1,485	1,520	2,251	2,890	1,157	1,287	2,005	2,751	1,225	1,413	2,222	2,961	1,317	1,416	2,174	2,816	1,305	1,431	2,296	
ASELS	0,571	0,511	0,760	1,308	0,561	0,609	0,815	1,366	0,499	0,486	0,770	1,513	0,597	0,725	1,018	1,788	0,710	0,760	1,239	
AYGAZ	1,149	1,027	1,501	1,874	1,007	0,973	1,494	2,052	0,991	1,012	1,550	2,141	1,223	1,207	1,840	2,612	1,295	1,292	2,058	
BAFGS	2,195	1,841	2,388	3,095	3,741	3,161	4,070	4,250	1,838	1,870	2,399	2,818	1,590	1,423	2,151	3,085	1,994	2,072	2,822	
BANVT	2,260	2,639	4,224	5,256	2,589	2,696	4,080	4,694	2,055	2,395	3,897	5,108	2,831	2,977	4,396	5,312	2,312	2,455	3,682	
BIMAS	6,903	6,712	9,646	11,971	6,605	6,427	8,844	10,655	5,688	5,733	8,514	11,088	6,275	6,018	8,989	11,968	6,480	6,387	9,529	
BOYNR	7,006	6,878	8,932	10,847	5,180	5,330	7,980	9,939	4,322	4,884	7,896	8,086	3,231	3,377	5,104	7,037	3,708	3,826	5,725	
BRISA	1,111	1,198	1,814	2,332	1,066	1,095	1,710	2,230	0,879	0,977	1,571	2,198	1,130	1,261	2,027	2,834	1,613	1,718	2,640	
DENTA	1,070	0,992	1,346	1,599	0,678	0,724	0,950	1,227	0,649	0,713	1,039	1,428	0,779	0,901	1,366	1,913	1,190	1,338	2,018	
DOHOL	0,977	1,101	1,765	2,363	1,072	1,252	2,026	2,575	0,877	0,952	1,509	0,522	0,246	0,253	0,374	0,673	0,415	0,429	0,597	
DYHOL	0,441	0,541	0,838	1,106	0,484	0,544	0,819	1,086	0,408	0,439	0,657	0,902	0,440	0,455	0,671	0,997	0,483	0,520	0,762	
DOAS	2,003	2,124	2,988	4,407	2,385	2,515	3,682	4,259	1,567	1,819	2,456	3,111	1,507	1,910	2,951	4,283	3,017	3,055	4,132	
ECILC	0,416	0,452	0,615	0,821	0,337	0,353	0,515	0,619	0,316	0,344	0,517	0,630	0,285	0,314	0,469	0,571	0,283	0,293	0,426	
ECZYT	1,623	1,929	2,773	3,333	2,030	1,800	2,682	3,462	1,503	1,721	2,538	2,618	1,310	1,377	2,011	2,566	1,217	1,226	2,172	
EĞGUB	0,965	0,763	0,933	1,218	1,078	0,936	1,127	1,395	0,535	0,577	0,836	1,012	0,640	0,492	0,691	0,946	0,476	0,485	0,760	
EGSER	0,905	0,991	1,504	1,940	0,727	0,905	1,397	1,728	0,527	0,722	1,154	1,545	0,807	0,986	1,516	1,926	1,110	1,213	1,871	
ENKAI	0,642	0,687	1,104	1,373	0,646	0,676	1,096	1,447	0,663	0,632	0,931	1,186	0,467	0,510	0,768	1,008	0,472	0,473	0,712	
EREGL	0,475	0,490	0,696	0,855	0,419	0,532	0,820	0,959	0,285	0,309	0,485	0,710	0,428	0,439	0,656	0,923	0,562	0,583	0,913	
FROTO	2,101	2,226	3,503	5,141	2,954	3,074	4,417	5,335	1,316	1,785	3,067	4,599	2,402	2,867	4,495	6,920	4,095	4,485	6,348	
GOLDS	24,907	34,145	55,618	67,812	52,067	28,493	35,842	43,569	15,621	15,673	23,793	32,256	17,421	17,058	25,518	34,227	17,414	17,754	27,505	
GOODY	1,943	2,086	3,205	4,215	2,262	2,210	3,245	4,107	1,537	1,632	2,486	3,479	2,132	2,199	3,460	4,949	3,698	3,732	5,737	
GOLTS	0,385	0,418	0,632	0,838	0,408	0,521	0,660	0,798	0,419	0,425	0,671	0,837	0,423	0,409	0,537	0,640	0,332	0,366	0,583	
HURGZ	0,213	0,318	0,544	0,699	0,296	0,343	0,531	0,714	0,251	0,283	0,433	0,593	0,270	0,304	0,463	0,643	0,300	0,336	0,491	
IHEVA	2,990	3,001	3,648	4,577	1,975	1,614	1,395	1,546	0,557	0,504	0,689	0,878	0,481	0,464	0,641	0,871	0,448	0,405	0,585	
IHLAS	0,453	0,517	0,723	0,997	0,475	0,493	0,729	1,022	0,525	0,540	0,820	1,576	0,561	0,591	0,906	1,471	0,559	0,511	0,681	
ISGYO	0,044	0,212	0,249	0,279	0,047	0,047	0,068	0,095	0,051	0,050	0,077	0,104	0,054	0,054	0,082	0,102	0,053	0,054	0,083	
KRDMD	0,761	0,768	1,091	1,357	0,796	0,920	1,436	1,541	0,506	0,500	0,747	0,974	0,560	0,596	0,871	1,137	0,628	0,752	1,163	
KARSN	0,610	0,783	1,399	2,255	1,133	1,133	1,516	1,610	0,767	0,673	0,967	1,467	0,989	1,018	1,476	2,138	1,415	1,585	2,347	
KARTN	0,833	0,862	1,286	1,711	0,961	0,995	1,310	1,561	0,739	0,773	1,101	1,455	0,889	0,929	1,443	2,018	1,285	1,301	1,958	
KCHOL	0,600	0,653	1,033	1,428	0,762	0,865	1,324	1,598	0,463	0,539	0,896	1,221	0,603	0,669	1,013	1,305	0,651	0,721	1,131	
KONYA	0,236	0,448	0,749	1,014	0,350	0,480	0,755	0,949	0,309	0,360	0,503	0,803	0,400	0,534	0,852	1,181	0,454	0,616	0,962	
LOGO	0,390	0,453	0,593	1,015	0,451	0,489	0,560	0,790	0,184	0,197	0,296	0,502	0,272	0,339	0,506	0,818	0,483	0,506	0,768	
MGROS	1,070	1,129	2,068	3,806	1,977	0,360	1,544	1,293	2,016	1,085	1,157	1,546	0,775	0,643	1,032	1,682	0,828	0,707	1,162	
TIRE	1,369	1,417	2,138	2,399	1,027	0,962	1,306	1,689	0,941	0,975	1,456	1,951	1,092	1,181	1,750	2,371	1,335	1,413	2,249	
NTHOL	0,094	0,122	0,245	0,334	0,133	0,150	0,213	0,270	0,094	0,105	0,186	0,261	0,124	0,147	0,287	0,351	0,123	0,139	0,230	
NETAS	0,962	1,274	1,804	2,001	0,675	0,729	1,105	1,480	0,726	0,750	1,501	2,037	1,005	0,962	1,989	2,116	0,608	0,624	0,833	
PTOFS	1,647	1,848	3,023	4,089	2,038	2,386	3,861	4,885	1,594	1,734	2,822	3,776	1,740	2,017	3,179	4,048	1,912	2,206	3,500	
OTKAR	1,582	1,762	3,416	5,649	2,712	2,607	3,017	3,078	1,410	1,227	1,934	2,932	0,941	1,071	1,667	2,624	1,375	1,718	2,302	
PETKM	0,873	0,843	1,280	1,691	0,913	0,992	1,495	1,846	0,604	0,725	1,195	1,664	1,076	1,104	1,684	2,293	1,474	1,492	2,225	
SAHOL	0,131	0,115	0,178	0,252	0,095	0,103	0,136	0,148	0,071	0,076	0,113	0,136	0,054	0,057	0,089	0,114	0,060	0,067	0,098	
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,000	4,069	2,678	3,025	1,532	0,399	1,719	1,666	1,924	0,588	0,948	1,818	2,676	0,955	2,195	2,610	
SISE	0,462	0,480	0,715	0,945	0,479	0,533	0,793	1,005	0,417	0,461	0,719	0,967	0,500	0,558	0,867	1,176	0,588	0,616	0,889	
TOASO	1,182	1,262	1,732	2,348	1,432	1,533	2,058	2,348	0,814	1,075	1,619	2,194	1,292	1,306	1,873	2,614	1,458	1,526	2,123	
TRKCM	0,344	0,367	0,562	0,730	0,377	0,407	0,627	0,790	0,292	0,326	0,521	0,724	0,380	0,441	0,688	0,914	0,495	0,535	0,806	
TRCAS	0,000	0,003	0,004	0,008	0,063	0,060	0,092	0,135	0,026	0,045	0,074	0,104	0,065	0,061	0,082	0,104	0,006	0,009	0,014	
TCELL	0,688	0,737	1,200	1,630	0,719	0,771	1,113	1,429	0,661	0,634	0,913	1,193	0,579	0,574	0,863	1,113	0,517	0,546	0,859	
TUPRS	2,659	2,972	4,638	6,219	3,171	3,927	6,227	7,394	1,627	1,869	3,371	4,598	2,284	2,628	4,178	5,715	3,327	3,892	6,426	
TTRAK	1,831	3,514	4,288	6,476	5,177	8,645	6,946	1,356	3,204	3,537	0,648	1,441	3,633	1,430	3,562	5,901	2,580	5,708	8,474	
ULKER	1,548	1,278	1,855	2,078	0,909	0,790	1,128	1,522	0,918	0,794	1,043	1,256	0,612	0,605	0,858	1,135	0,536	0,765	1,764	
VESTL	1,806	1,648	2,541	3,549	1,514	1,575	2,258	3,425	1,239	1,400	2,444	3,539	1,839	1,882	3,026	4,357	2,158	2,323	3,879	
YAZIC	0,322	0,315	0,427	0,551	0,263	0,280	0,447	0,560	0,223	0,242	0,370	0,478	0,217	0,231	0,325	0,383	0,136	0,157	0,240	
ZOREN	0,329	0,284	0,387	0,502	0,258	0,214	0,205	0,217	0,161	0,130	0,206	0,246	0,107	0,118	0,158	0,201	0,078	0,072	0,120	

STOK DEVİR HIZI ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,213	0,554	1,018	0,965	0,247	0,519	0,669	0,938	0,280	0,531	0,742	0,889	0,241	0,474	0,712	0,764	0,147	0,369	0,572	
AFYON	0,832	2,809	4,231	4,473	0,332	1,261	3,284	4,010	0,304	1,866	3,309	6,456	1,065	3,247	5,484	7,229	0,849	2,976	4,779	
AKENR	13,692	27,264	41,903	59,140	15,483	34,646	56,627	87,026	26,082	62,142	81,791	101,126	14,142	30,135	51,261	87,721	25,502	37,835	57,453	
AKSA	2,003	4,962	6,174	6,900	1,587	3,253	5,353	8,374	1,845	4,526	4,437	6,604	1,708	4,029	6,053	7,164	1,698	2,855	4,247	
ALARK	1,081	2,045	3,300	4,384	1,284	2,648	4,047	6,085	1,234	2,847	4,962	6,804	2,031	5,179	9,924	13,115	2,439	4,232	6,302	
AEFES	0,776	1,859	3,187	4,017	0,620	1,655	2,766	3,792	0,776	2,018	3,590	4,627	0,848	2,262	3,891	4,384	0,738	1,772	3,077	
ARCLK	0,856	1,817	2,792	3,741	0,880	1,943	2,963	3,762	0,849	2,094	3,392	4,872	1,059	2,296	3,759	4,930	1,039	2,121	3,044	
ASELS	0,173	0,305	0,425	0,934	0,197	0,431	0,590	0,980	0,146	0,299	0,441	1,346	0,237	0,559	0,894	1,591	0,356	0,688	0,859	
AYGAZ	6,129	12,132	18,804	25,345	5,014	14,045	17,873	36,906	5,554	13,189	18,936	39,507	6,401	12,425	23,774	26,213	7,892	12,142	17,615	
BAFGS	2,437	6,959	10,587	9,249	2,280	2,170	2,766	3,026	1,464	8,408	13,575	8,241	1,970	2,721	8,817	10,087	1,868	3,568	2,348	
BANVT	2,017	4,011	3,801	6,193	1,541	4,606	7,126	8,564	2,839	6,502	9,593	8,448	2,327	5,367	5,129	7,946	2,240	5,855	5,773	
BIMAS	3,596	7,553	8,075	14,660	2,945	6,770	9,252	15,359	3,993	8,108	12,021	16,981	4,568	8,489	12,556	16,278	4,345	8,145	12,324	
BOYNR	0,705	1,330	1,860	2,886	0,660	1,230	1,842	2,776	0,554	1,197	1,742	2,335	0,621	1,284	1,986	2,637	0,698	1,447	2,027	
BRISA	0,951	1,997	3,579	4,660	0,927	1,994	2,831	3,363	0,862	2,401	4,235	4,343	1,105	2,229	3,200	4,298	0,945	1,994	2,675	
DENTA	1,476	2,248	2,774	3,935	1,180	2,366	2,810	4,371	1,263	2,279	3,138	3,470	0,842	1,967	2,744	3,701	1,173	2,430	3,213	
DOHOL	4,313	8,233	10,902	15,843	3,259	6,379	9,459	17,820	2,793	5,524	9,088	3,556	0,834	1,398	1,989	10,077	2,448	4,775	6,906	
DYHOL	4,807	7,993	8,747	16,364	3,807	8,229	12,204	17,592	3,816	7,885	12,683	17,263	3,780	7,749	9,372	13,896	3,379	6,974	9,320	
DOAS	0,882	2,508	4,103	7,208	0,898	2,267	3,754	2,837	0,839	4,071	5,180	6,229	1,273	3,493	6,129	7,312	1,632	5,043	3,940	
ECILC	1,161	8,664	14,344	9,579	1,784	3,747	5,912	6,991	1,705	3,881	5,702	7,341	1,686	3,693	5,752	6,622	1,692	3,579	4,495	
ECZYT	2,562	8,411	4,075	2,855	1,308	2,598	1,684	2,243	0,598	3,585	5,804	4,767	2,052	8,057	8,420	4,693	1,246	4,866	3,236	
EGUBB	0,760	1,656	2,366	3,240	0,655	1,619	2,415	3,410	0,786	1,497	2,529	3,178	0,947	2,263	2,543	3,099	1,026	2,023	2,639	
EGSER	4,098	9,484	11,937	18,143	3,679	7,093	11,841	14,432	3,473	8,272	12,119	16,451	2,501	7,363	12,475	18,909	4,093	7,066	9,524	
ENKAI	0,944	1,858	2,675	3,109	0,682	1,066	1,113	2,335	0,411	1,218	1,998	3,058	0,715	1,051	1,388	2,123	0,635	1,138	1,427	
ERELT	3,425	6,246	10,776	16,592	3,826	5,335	9,652	10,276	1,884	4,441	7,658	16,864	2,826	6,125	8,122	14,366	2,834	6,167	8,010	
FROTO	6,147	10,883	13,729	19,388	35,183	78,740	78,885	157,192	45,750	94,612	151,672	201,979	49,628	101,318	151,096	179,952	45,628	101,905	164,921	
GOLDS	2,178	5,736	7,655	12,290	3,155	5,851	6,296	6,689	1,168	3,754	7,595	7,729	2,278	3,801	5,312	7,038	2,428	4,326	5,437	
GOODY	1,933	3,945	5,179	5,351	0,967	2,605	2,213	3,455	1,051	3,032	4,130	5,551	1,709	2,614	3,510	4,573	1,110	2,704	4,296	
GOLTS	4,673	11,735	16,229	20,308	4,465	9,262	17,430	25,407	5,848	11,627	18,559	27,054	6,737	13,213	20,886	27,632	7,663	15,789	24,950	
HURGZ	0,756	1,342	2,219	3,397	0,718	1,179	1,797	3,005	0,893	1,719	2,223	2,824	0,880	1,687	2,180	3,691	0,902	1,441	1,587	
IHEVA	0,632	1,752	2,754	4,306	0,956	1,874	3,072	4,359	0,969	1,969	3,188	3,010	1,202	2,468	3,351	3,044	0,486	0,840	1,157	
IHLAS	0,965	1,890	2,540	3,033	0,851	1,427	2,144	3,125	0,903	2,169	3,261	3,642	0,897	1,831	2,506	3,615	0,937	2,679	3,927	
ISGYO	0,681	2,127	4,935	9,024	1,677	2,062	2,420	1,302	0,575	1,143	2,028	4,637	1,441	2,998	4,651	7,836	1,981	3,431	6,699	
KRDMD	1,247	2,170	2,588	3,357	0,815	1,647	2,490	2,950	0,746	1,567	2,246	3,283	1,097	2,175	3,198	4,100	1,095	1,774	2,445	
KARSN	1,570	3,264	5,011	7,937	1,795	3,680	6,064	11,977	1,869	3,547	6,006	9,989	2,056	4,542	7,316	10,128	2,074	4,662	6,700	
KARTN	0,430	1,742	2,473	2,892	0,516	1,653	2,483	2,250	0,422	1,477	2,892	4,149	0,952	2,295	2,609	3,516	0,765	2,573	3,625	
KCHOL	0,636	1,342	4,493	5,687	1,982	3,393	4,978	6,580	1,115	1,809	2,411	5,582	2,164	3,898	5,068	6,032	1,088	2,524	3,846	
KONYA	2,017	4,175	6,829	8,985	2,279	0,819	2,982	4,803	1,978	3,979	6,085	7,346	1,826	2,599	4,069	6,404	1,685	2,968	4,848	
LOGO	1,279	2,449	3,466	5,154	1,496	3,120	5,600	8,195	1,934	4,447	6,689	7,672	1,922	2,973	3,781	7,711	1,341	2,688	5,099	
MGROS	0,190	0,572	1,253	1,612	0,272	0,736	1,023	1,217	0,200	0,494	0,961	1,266	0,293	0,747	1,204	1,521	0,329	0,800	1,590	
TIRE	0,999	3,327	5,877	9,674	1,442	5,455	3,950	7,120	0,915	2,743	6,735	8,439	2,108	4,504	9,853	12,224	2,137	3,964	4,516	
NTHOL	4,023	8,168	11,720	16,819	4,416	7,989	11,815	20,509	3,539	6,712	11,447	17,997	4,087	7,660	11,815	18,319	4,328	9,144	11,844	
NETAS	0,555	0,996	1,981	3,121	1,266	1,269	2,038	3,097	0,510	0,931	1,117	2,895	0,416	1,716	1,820	4,239	0,762	1,726	1,972	
PTOFS	1,805	4,318	5,914	8,245	2,610	4,811	6,825	13,537	1,739	4,015	6,159	6,204	2,370	3,914	6,614	6,164	1,466	3,332	5,371	
OTKAR	1,200	2,323	3,600	5,139	0,997	2,377	3,028	3,425	0,949	2,344	3,959	6,741	1,610	3,352	5,036	6,736	1,660	2,945	4,057	
PETKM	0,000	0,000	0,000	0,017	0,032	0,028	0,041	0,066	0,015	0,166	0,152	0,172	0,027	0,065	0,122	0,234	0,044	0,224	0,322	
SAHOL	0,840	1,761	2,667	3,653	0,825	1,702	2,365	2,799	0,604	1,563	2,629	3,904	0,932	2,088	3,061	3,948	0,836	1,695	2,413	
SNGYO	3,403	6,036	7,600	11,468	3,435	6,296	9,496	12,991	2,379	7,222	12,706	15,755	4,372	8,238	10,845	17,846	4,215	8,511	11,270	
SISE	0,960	2,170	3,172	4,442	0,975	1,857	2,634	3,074	0,671	1,862	3,278	4,332	0,900	2,136	3,325	4,520	1,037	1,902	2,462	
TOASO	90,776	137,220	175,337	149,310	42,658	79,607	111,565	149,107	27,487	73,959	99,965	111,910	33,367	83,130	126,566	133,423	35,280	71,607	104,781	
TRKCM	2,142	4,612	6,907	9,131	1,926	3,963	6,994	22,592	2,958	3,660	6,805	12,336	2,224	5,118	9,091	12,377	2,225	5,438	8,182	
TRCAS	1,328	2,967	3,054	5,850	2,653	4,623	2,845	0,858	1,945	2,360	0,593	1,561	4,018	1,269	3,170	4,927	1,583	2,997	3,368	
TCELL	3,473	6,883	8,093	9,607	3,253	7,331	6,819	7,859	2,888	7,073	6,960	7,018	2,429	5,764	5,320	8,464	2,277	4,470	4,195	
TUPRS	0,862	1,536	2,329	3,745	0,634	1,724	2,295	4,824	0,868	1,657	2,483	4,517	1,016	2,082	3,240	5,278	1,128	1,979	2,636	
TTRAK	1,247	3,250	4,798	5,481	2,557	3,998	6,358	4,785	1,434	3,474	5,247	6,677	1,826	4,105	4,903	9,873	1,771	3,894	4,564	
ULKER	3,264	4,442	7,531	12,587	3,435	5,831	8,491	10,851	3,573	28,428	40,209	55,999	17,150	35,428	100,634	163,153	28,199	51,093	80,364	
VESTL	1,806	1,648	2,541	3,549	1,514	1,575	2,258	3,425	1,239	1,400	2,444	3,539	1,839	1,882	3,026	4,357	2,158	2,323	3,879	
YAZIC	0,322	0,315	0,427	0,551	0,263	0,280	0,447	0,560	0,223	0,242	0,370	0,478	0,217	0,231	0,325	0,383	0,136	0,157	0,240	
ZOREN	0,329	0,284	0,387	0,502	0,258	0,214	0,205	0,217	0,161	0,130	0,206	0,246	0,107	0,118	0,158	0,201	0,078	0,072	0,120	

ALACAK DEVİR HIZI ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	1,357	1,808	2,375	2,632	0,988	1,067	1,491	1,633	0,982	0,871	1,361	2,173	0,931	1,020	1,662	2,583	1,186	1,324	1,855
AFYON	5,004	5,585	7,358	6,408	1,623	2,415	4,059	5,969	1,606	2,763	3,863	5,911	2,399	3,008	4,652	5,787	2,539	3,356	5,237
AKENR	5,568	5,815	9,419	11,429	5,059	4,968	7,347	8,441	3,687	3,562	5,632	6,707	2,475	2,861	4,073	4,529	2,372	2,237	3,892
AKSA	3,376	3,956	5,762	7,676	3,585	3,146	4,001	5,993	2,466	2,815	4,015	4,724	2,268	2,547	4,009	5,628	2,042	2,008	2,846
ALARK	1,821	1,782	2,628	2,966	1,555	1,532	2,256	3,009	1,121	1,186	1,793	2,481	1,306	1,474	2,819	4,375	1,813	1,859	3,099
AEFES	3,432	3,425	5,259	8,523	2,923	3,637	6,222	9,238	3,461	3,630	5,744	8,274	2,971	3,376	5,549	8,148	2,674	2,917	4,917
ARCLK	3,280	3,334	5,315	7,464	3,586	3,282	4,475	6,736	3,959	3,479	4,450	5,915	2,717	2,818	4,165	5,374	2,632	2,605	3,738
ASELS	5,412	5,091	7,080	13,469	5,332	5,528	8,397	9,584	4,552	4,004	5,290	10,514	4,155	4,373	5,868	9,618	4,424	4,387	6,522
AYGAZ	10,861	11,451	21,718	17,215	5,910	6,019	8,998	10,411	7,940	8,218	12,387	18,045	8,091	8,180	12,737	15,417	8,538	8,144	11,922
BAFGS	3,198	3,147	5,589	6,033	1,635	1,577	2,607	3,563	2,560	2,881	4,411	5,341	1,537	1,411	2,761	4,774	1,470	1,754	2,300
BANVT	3,430	3,657	5,916	8,134	6,242	5,887	8,209	8,410	3,355	3,585	5,112	6,880	3,278	3,758	5,889	8,106	4,378	4,639	7,387
BIMAS	4,186	4,321	5,781	6,620	3,126	3,266	4,781	6,438	3,323	3,391	5,082	6,716	3,339	3,378	5,224	6,903	3,488	3,527	5,417
BOYNR	1,237	1,243	1,770	2,250	1,022	1,020	1,565	2,245	1,073	1,161	1,790	2,212	1,136	1,173	1,775	2,374	1,170	1,206	1,710
BRISA	13,217	13,072	19,577	12,972	5,006	5,929	9,989	10,581	7,008	5,994	7,576	7,782	3,905	4,488	7,091	8,001	4,428	5,107	7,467
DENTA	10,718	9,521	12,042	14,099	7,366	5,933	7,617	9,525	4,606	4,987	8,420	11,326	5,719	6,523	10,742	14,879	7,826	8,221	12,285
DOHOL	4,411	4,922	7,570	10,229	5,602	6,162	9,081	9,682	2,500	2,673	4,627	1,739	0,895	0,912	1,369	2,853	2,723	2,441	3,535
DYHOL	2,824	3,452	4,564	6,107	3,386	3,628	6,023	7,837	3,305	3,061	4,293	5,443	2,278	2,218	3,157	4,815	2,636	2,495	3,773
DOAS	1,669	2,333	4,878	6,929	1,301	1,562	2,938	3,049	1,166	1,927	4,362	6,968	3,357	4,389	8,026	10,936	4,270	5,330	6,901
ECILC	3,584	2,799	4,386	7,357	2,057	2,133	3,470	4,816	2,068	2,031	2,936	4,118	2,104	2,224	3,222	4,479	2,163	2,122	2,721
ECZYT	103,921	112,893	157,681	316,222	366,998	336,705	645,919	1074,289	404,984	358,365	497,601	536,211	288,277	299,818	431,039	483,132	248,349	265,977	573,435
EGGUB	2,763	2,821	4,035	3,283	2,171	2,448	2,963	3,145	1,446	1,921	3,340	3,218	1,645	1,803	3,812	3,462	1,228	1,617	2,541
EGSER	2,320	2,362	3,231	4,247	1,587	1,890	3,124	4,830	1,481	2,295	3,970	5,000	2,766	2,799	3,477	4,688	2,671	2,583	3,186
ENKAI	4,263	4,756	7,356	8,175	1,689	2,410	5,393	6,706	2,197	2,311	4,206	8,516	4,103	4,786	7,861	10,251	5,119	5,120	7,254
EREGO	5,601	4,713	6,099	9,543	3,458	3,837	5,831	12,023	6,472	7,039	11,435	15,665	6,256	4,868	7,554	10,595	8,715	7,146	8,563
FRFOL	8,264	8,394	12,201	13,548	6,641	6,711	10,835	20,302	6,224	5,811	7,565	11,285	5,856	5,912	7,759	10,555	4,361	4,637	6,829
GOLDS	11,776	11,189	14,641	19,127	8,525	4,695	5,969	7,162	2,453	2,490	3,796	5,123	2,764	2,698	4,030	5,380	2,795	2,766	4,065
GOODY	7,641	8,184	12,044	12,187	5,793	5,670	8,006	8,257	3,573	4,477	7,813	10,575	5,550	5,143	7,564	8,724	4,874	4,971	6,820
GOLTS	6,664	7,027	9,187	10,418	4,045	4,495	4,677	5,366	4,578	5,067	6,201	5,884	4,404	3,602	5,178	6,125	2,097	2,529	4,558
HURGZ	2,926	3,921	6,664	9,994	4,845	5,628	9,640	13,514	5,772	6,079	9,119	12,229	4,925	5,236	9,463	14,306	6,242	5,459	8,376
IHEVA	2,032	1,917	2,496	3,564	1,116	1,127	1,728	2,836	1,574	1,498	2,160	3,305	2,261	2,201	3,123	4,470	2,497	2,198	2,115
IHLAS	1,321	1,464	2,408	3,416	1,158	1,289	2,155	2,811	0,964	1,011	1,429	2,864	1,184	1,240	1,779	3,101	1,053	1,088	1,720
ISGYO	11,655	69,751	85,724	55,104	0,724	1,524	13,343	25,812	1,192	2,293	17,599	28,883	13,925	10,582	14,560	16,043	11,680	10,140	16,408
KRDMD	9,310	9,548	12,828	13,097	10,592	10,244	9,323	10,194	7,826	5,910	8,146	10,890	5,873	5,639	8,012	12,628	8,503	9,973	12,361
KARSN	5,531	7,653	8,616	7,676	4,379	4,386	6,873	4,486	1,757	1,959	3,750	4,310	1,818	1,818	3,513	3,513	1,878	2,066	3,537
KARTN	2,745	4,034	10,768	13,705	5,680	5,725	8,664	12,261	4,687	5,034	8,093	11,170	5,878	5,777	8,340	11,178	5,144	5,069	8,145
KCHOL	3,017	3,157	5,141	7,647	3,805	3,861	5,994	10,101	3,888	3,467	4,661	7,197	2,827	3,150	5,042	6,361	2,951	3,145	4,705
KONYA	3,903	5,463	5,885	7,270	2,840	3,739	5,729	5,338	3,119	4,231	7,301	9,291	3,537	3,547	4,454	7,061	4,179	4,625	5,528
LOGO	0,338	0,365	0,487	0,744	0,450	0,380	0,411	0,477	0,316	0,343	0,896	2,056	0,869	0,792	1,120	1,596	0,305	0,351	0,594
MGROS	1,744	1,834	3,086	4,264	2,292	0,424	1,430	2,248	1,856	1,914	2,832	3,523	1,803	1,439	2,186	3,391	1,794	1,398	2,245
TIRE	5,676	5,527	7,878	8,632	4,072	3,825	5,736	7,542	2,332	2,758	4,873	5,391	2,221	2,061	3,053	3,885	2,466	3,021	5,235
NTHOL	1,422	1,647	2,819	4,422	1,606	1,771	2,021	2,004	0,627	0,745	1,450	2,806	1,247	1,646	2,541	3,650	1,600	1,806	2,909
NETAS	4,199	5,399	8,770	9,323	2,741	3,068	4,896	5,889	2,022	1,737	2,770	3,549	2,017	1,989	4,326	5,357	1,685	1,730	2,815
PTOFS	4,793	5,287	8,927	12,848	7,613	7,997	10,697	10,708	2,345	2,580	4,746	12,110	4,652	5,864	9,814	17,157	12,598	13,866	19,466
OTKAR	1,964	2,037	5,894	10,938	6,011	4,844	3,973	4,806	4,506	4,520	5,720	7,089	3,075	4,329	7,370	9,837	3,232	3,927	5,187
PETKM	4,566	5,200	10,365	12,598	9,215	6,960	8,344	13,286	3,305	3,665	5,076	5,633	4,213	3,896	5,678	6,202	3,350	4,688	7,297
SAHOL	3,501	3,196	4,954	6,692	3,173	3,426	4,620	5,215	2,967	3,140	4,882	6,070	2,901	2,943	4,497	5,804	3,406	3,446	4,683
SNGYO	0,000	0,000	0,000	4,317	2,011	1,590	2,288	5,419	6,282	10,013	4,950	4,123	0,844	1,316	2,963	5,217	2,816	5,004	5,896
SISE	5,536	5,562	8,180	10,975	5,592	5,686	7,837	9,692	4,872	5,880	9,690	12,406	5,676	5,994	9,205	11,962	5,252	5,334	7,762
TOASO	4,747	4,705	7,258	5,539	1,996	2,155	3,664	5,558	1,762	2,034	3,160	4,584	2,032	2,233	3,785	4,795	1,894	2,000	3,149
TRKCM	5,788	6,890	11,510	14,000	5,323	5,802	8,826	11,292	5,787	7,094	11,362	14,345	6,283	6,877	10,401	13,027	5,768	5,538	8,167
TRCAS	0,000	1,749	1,415	0,974	3,165	3,314	5,964	9,576	1,536	2,795	6,007	7,499	4,387	5,973	16,536	11,346	1,697	2,472	3,098
TCELL	6,794	6,661	9,551	12,233	5,899	6,151	10,548	11,499	3,504	3,783	6,100	7,253	4,016	3,894	6,151	7,239	4,179	4,413	6,292
TUPRS	3,920	4,158	6,894	9,227	3,886	3,888	6,098	11,866	4,091	3,185	4,386	6,844	2,446	2,799	4,657	5,737	2,733	3,023	4,533
TTAK	3,546	7,238	7,880	10,390	4,515	7,171	7,944	1,804	5,126	6,187	1,639	4,593	9,647	1,708	2,681	4,186	1,267	2,341	3,338
ULKER	11,501	9,582	14,511	6,588	2,788	2,770	4,561	4,635	3,050	2,586	3,687	3,495	2,475	2,488	3,573	4,673	2,526	2,603	2,683
VESTL	1,073	0,963	1,533	2,109	0,655	0,797	1,253	1,930	0,729	0,847	1,563	2,216	1,093	1,118	1,827	2,546	1,197	1,195	1,637
YAZIC	5,578	5,767	9,639	13,467	7,770	7,452	12,210	14,045	4,302	5,956	12,374	17,491	4,589	4,339	5,852	9,455	4,741	5,126	8,055
ZOREN	4,461	2,516	3,554	6,288	3,241	2,580	3,127	3,230	1,417	0,990	1,654	2,280	1,495	2,272	4,674	4,422	1,011	0,745	1,040

HISSE KODU	ÇALIŞMA SERMAYESİ DEVİR HIZI ORANI																			
	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,069	0,113	0,200	0,232	0,098	0,126	0,226	0,304	0,161	0,192	0,319	0,387	0,167	0,201	0,318	0,408	0,160	0,191	0,274	
AFYON	0,619	0,835	1,189	1,395	0,257	0,492	0,901	1,159	0,190	0,416	0,745	1,050	0,434	0,596	0,955	1,304	0,479	0,704	1,157	
AKENR	1,088	1,124	1,659	2,174	1,411	1,330	2,073	2,646	1,492	1,264	1,737	1,650	0,415	0,557	0,943	1,588	0,777	0,859	1,570	
AKSA	0,753	0,793	1,069	1,702	0,793	0,838	1,204	1,493	0,548	0,655	1,043	1,456	0,823	0,907	1,419	2,074	1,074	1,102	1,597	
ALARK	0,309	0,354	0,575	0,745	0,335	0,362	0,546	0,731	0,341	0,337	0,535	0,782	0,415	0,449	0,789	1,174	0,477	0,514	0,812	
AEFES	0,811	1,117	1,890	2,515	0,867	1,064	1,612	2,081	0,786	0,939	1,418	1,833	0,750	0,964	1,390	1,788	0,735	0,954	1,544	
ARCLK	0,763	0,785	1,159	1,517	0,709	0,754	1,135	1,544	0,686	0,771	1,142	1,543	0,780	0,782	1,154	1,528	0,734	0,771	1,123	
ASELS	0,278	0,268	0,447	0,760	0,342	0,365	0,481	0,605	0,307	0,290	0,455	0,646	0,179	0,224	0,370	0,641	0,282	0,283	0,456	
AYGAZ	1,705	1,635	3,484	6,574	2,725	2,647	3,740	4,506	2,280	2,402	3,743	4,719	2,688	2,811	4,452	4,988	2,903	2,964	4,729	
BAGFS	1,706	1,536	2,275	2,693	1,323	1,112	1,527	1,810	0,962	1,135	1,897	2,272	0,996	0,836	1,336	1,930	0,845	0,899	1,110	
BANVT	1,574	1,670	2,207	2,631	1,173	1,278	1,968	2,500	1,323	1,495	2,218	2,675	1,289	1,393	1,997	2,484	1,201	1,333	1,973	
BIMAS	3,968	4,431	6,275	7,710	3,768	4,084	6,245	8,829	4,471	4,642	6,831	8,710	3,953	4,245	6,779	8,383	3,841	4,137	6,660	
BOYNR	1,473	1,493	2,165	3,011	1,089	1,111	1,636	2,274	1,058	1,167	1,722	2,396	1,239	1,320	1,922	2,415	1,191	1,235	1,773	
BRISA	1,228	1,272	1,956	2,721	1,143	1,164	1,639	2,032	0,943	1,112	1,875	2,565	1,106	1,204	1,727	2,248	1,170	1,183	1,635	
DENTA	0,751	0,769	1,261	1,814	0,962	0,935	1,180	1,617	0,878	0,914	1,211	1,558	0,800	0,871	1,261	1,715	0,895	0,959	1,340	
DOHOL	0,882	1,046	1,703	2,251	1,015	1,144	1,761	2,246	0,772	0,863	1,485	0,587	0,303	0,305	0,443	0,623	0,293	0,312	0,452	
DYHOL	0,558	0,748	1,205	1,580	0,799	0,844	1,179	1,502	0,682	0,730	1,102	1,607	0,899	0,900	1,284	1,964	0,990	0,823	1,004	
DOAS	1,307	1,627	2,849	4,144	1,116	1,295	2,322	2,635	1,125	1,758	3,166	3,952	1,728	2,306	3,848	5,177	2,255	2,679	3,499	
ECILC	0,848	0,983	1,008	1,044	0,488	0,520	0,824	1,169	0,507	0,578	0,761	0,880	0,432	0,481	0,729	0,947	0,469	0,474	0,666	
ECZYT	6,760	8,113	12,735	16,710	10,259	9,067	13,581	17,941	7,988	8,588	12,195	11,918	6,731	6,371	8,340	11,387	5,931	5,916	10,232	
EGGUB	2,126	2,117	2,812	2,014	1,143	1,184	1,514	1,903	0,850	0,982	1,698	2,372	1,910	2,092	3,637	3,681	1,250	1,270	2,538	
EGSER	0,614	0,660	0,972	1,265	0,502	0,601	0,901	1,199	0,397	0,553	0,895	1,211	0,667	0,771	1,075	1,346	0,747	0,782	1,103	
ENKAI	0,915	0,966	1,432	1,975	0,886	0,938	1,462	1,871	0,792	0,798	1,278	1,874	0,796	0,918	1,435	1,912	0,967	0,988	1,408	
EREGL	0,806	0,878	1,353	1,700	0,703	0,866	1,220	1,422	0,533	0,582	0,902	1,349	0,828	0,684	0,832	1,096	0,745	0,778	1,155	
FROTO	2,203	2,351	3,388	4,476	2,078	2,196	3,247	4,413	1,057	1,363	2,135	3,278	1,595	1,896	2,786	3,714	1,624	1,774	2,542	
GOLDS	6,109	6,568	9,011	11,881	6,548	3,648	4,672	5,647	1,998	2,000	3,021	4,082	2,200	2,145	3,196	4,123	2,067	2,036	3,006	
GOODY	1,566	1,694	2,547	3,372	1,673	1,642	2,382	2,853	1,081	1,220	1,937	2,640	1,463	1,417	1,986	2,484	1,481	1,437	1,956	
GOLTS	0,753	0,798	1,059	1,508	0,800	0,916	1,011	1,239	0,677	0,711	1,143	1,541	0,847	0,805	1,167	1,599	0,750	0,834	1,304	
HURGZ	0,549	0,863	1,512	2,027	0,918	0,996	1,387	1,654	0,644	0,730	1,053	1,400	0,705	0,863	1,544	2,596	1,192	1,114	1,472	
IHEVA	0,640	0,639	0,910	0,946	0,377	0,374	0,535	0,651	0,455	0,458	0,457	0,499	0,318	0,311	0,434	0,593	0,343	0,304	0,421	
IHLAS	0,412	0,479	0,718	0,925	0,386	0,404	0,590	0,725	0,281	0,290	0,380	0,675	0,332	0,321	0,450	0,723	0,282	0,216	0,261	
ISGYO	0,909	1,876	1,429	1,642	0,231	0,325	0,677	0,769	0,324	0,309	0,442	0,596	0,353	0,334	0,481	0,805	0,654	0,608	0,805	
KRDMD	1,082	1,209	2,023	2,486	1,107	1,093	1,632	2,253	0,896	0,882	1,414	1,974	0,874	0,986	1,519	2,059	1,445	1,482	2,064	
KARSN	0,846	1,230	2,392	3,314	1,613	1,357	1,625	1,135	0,547	0,554	1,000	2,026	1,682	1,807	2,621	3,629	1,775	1,974	2,905	
KARTN	0,466	0,424	0,548	0,902	0,658	0,705	1,147	1,595	0,752	0,786	1,184	1,633	0,969	0,949	1,341	1,700	0,882	0,836	1,154	
KCHOL	0,634	0,669	1,018	1,381	0,606	0,699	1,106	1,463	0,430	0,505	0,837	1,157	0,532	0,569	0,875	1,213	0,650	0,708	1,043	
KONYA	0,360	0,691	1,055	1,306	0,416	0,576	0,882	1,012	0,323	0,376	1,252	1,174	0,359	0,465	0,696	0,936	0,344	0,466	0,697	
LOGO	0,755	0,817	1,088	1,774	0,700	0,746	0,926	1,481	0,413	0,455	0,839	1,397	0,824	0,988	1,492	2,043	0,946	1,052	1,671	
MGROS	2,197	2,257	2,725	3,064	1,552	0,287	1,192	1,916	1,562	1,588	2,321	2,950	1,522	1,354	2,282	3,657	1,876	1,464	2,218	
TIRE	1,118	1,172	1,691	2,085	1,134	1,148	1,808	2,538	1,296	1,300	1,876	2,594	1,347	1,322	1,802	2,375	1,145	1,161	1,772	
NTHOL	0,174	0,222	0,443	0,659	0,249	0,310	0,476	0,715	0,332	0,376	0,671	0,977	0,418	0,418	0,649	0,709	0,283	0,351	0,503	
NETAS	0,303	0,438	0,691	0,978	0,403	0,451	0,699	0,882	0,435	0,350	0,528	0,693	0,332	0,323	0,723	1,088	0,398	0,428	0,620	
PTOFS	2,428	2,768	4,295	5,458	2,438	2,643	3,933	5,016	1,527	1,675	2,936	4,367	2,022	2,207	3,318	5,267	3,509	3,629	5,049	
OTKAR	0,742	0,753	1,198	1,957	0,929	0,911	1,325	1,518	0,519	0,480	0,716	1,169	0,419	0,481	0,747	1,204	0,642	0,794	0,995	
PETKM	1,734	1,685	2,578	3,463	1,847	1,931	2,809	4,170	1,398	1,569	2,186	2,599	1,720	1,649	2,386	2,923	1,553	1,694	2,454	
SAHOL	0,090	0,083	0,124	0,159	0,069	0,072	0,095	0,114	0,050	0,053	0,083	0,117	0,067	0,068	0,104	0,145	0,081	0,086	0,121	
SNGYO	0,000	0,000	0,000	0,034	0,023	0,033	0,067	0,030	0,136	0,134	0,143	0,044	0,068	0,130	0,234	0,096	0,250	0,339		
SISE	0,888	0,948	1,404	1,810	0,890	0,944	1,316	1,573	0,582	0,662	0,987	1,245	0,633	0,687	1,026	1,360	0,638	0,674	0,972	
TOASO	1,296	1,337	1,887	2,568	1,480	1,574	2,377	3,244	1,019	1,299	1,983	2,719	1,416	1,387	1,959	2,553	1,073	1,122	1,613	
TRKCM	0,886	0,992	1,467	1,881	0,954	0,987	1,437	1,782	0,636	0,720	1,059	1,304	0,635	0,709	1,003	1,208	0,584	0,593	0,821	
TRCAS	0,000	0,011	0,017	0,036	0,298	0,271	0,406	0,504	0,079	0,150	0,313	0,574	0,412	0,318	0,462	0,845	0,060	0,068	0,087	
TCELL	1,020	1,101	1,614	1,852	0,725	0,804	1,273	1,543	0,649	0,766	1,278	1,479	0,706	0,717	1,076	1,347	0,613	0,607	0,868	
TUPRS	1,969	2,152	3,381	4,459	1,959	2,215	3,482	5,500	1,557	1,631	2,499	3,343	1,239	1,426	2,306	3,016	1,516	1,873	3,122	
TLTRAK	0,377	0,946	1,423	1,685	0,959	1,604	1,615	0,389	1,031	1,161	0,211	0,490	1,255	0,425	0,901	1,333	0,504	1,106	1,527	
ULKER	1,323	1,127	1,811	2,106	0,940	0,896	1,321	1,431	0,757	0,716	1,067	1,173	0,732	0,637	0,832	1,080	0,539	0,418	0,534	
VESTL	0,764	0,709	1,100	1,560	0,649	0,712	1,103	1,820	0,672	0,756	1,263	1,787	0,904	0,917	1,459	1,996	0,958	0,972	1,396	
YAZIC	0,164	0,189	0,292	0,365	0,224	0,198	0,258	0,331	0,156	0,161	0,230	0,289	0,139	0,143	0,207	0,271	0,115	0,120	0,161	
ZOREN	0,921	1,102	2,223	3,202	1,459	0,484	0,656	1,558	0,946	0,698	1,037	1,390	0,599	0,770	0,985	1,101	0,495	0,488	0,750	

BRÜT KAR MARU ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,496	0,496	0,511	0,495	0,396	0,408	0,387	0,352	0,322	0,341	0,368	0,346	0,281	0,302	0,297	0,290	0,281	0,302	0,316
AFYON	0,296	0,377	0,385	0,368	0,193	0,197	0,146	0,083	-0,301	-0,138	0,013	0,034	0,061	0,117	0,113	0,115	0,017	0,021	-0,003
AKENR	-0,010	-0,007	0,007	0,030	0,215	0,213	0,202	0,164	0,180	0,165	0,158	0,143	0,096	0,102	0,104	0,101	0,183	0,250	0,230
AKSA	0,067	0,052	0,068	0,061	0,089	0,094	0,082	0,089	0,071	0,140	0,161	0,168	0,128	0,130	0,112	0,124	0,166	0,149	0,145
ALARK	-0,074	0,039	0,090	0,126	0,032	0,060	0,043	0,036	0,229	0,165	0,168	0,175	0,166	0,118	0,130	0,145	0,175	0,242	0,229
AEFES	0,502	0,520	0,522	0,506	0,515	0,512	0,505	0,493	0,499	0,513	0,504	0,499	0,496	0,514	0,510	0,508	0,482	0,492	0,482
ARCLK	0,291	0,269	0,264	0,267	0,255	0,282	0,279	0,284	0,263	0,306	0,329	0,330	0,325	0,308	0,305	0,298	0,313	0,310	0,310
ASELS	0,406	0,365	0,384	0,330	0,343	0,321	0,308	0,316	0,409	0,360	0,417	0,296	0,348	0,341	0,320	0,315	0,294	0,279	0,355
AYGAZ	0,129	0,134	0,128	0,128	0,113	0,116	0,129	0,133	0,206	0,176	0,159	0,147	0,102	0,100	0,103	0,108	0,083	0,088	0,089
BAGFS	0,225	0,232	0,259	0,287	0,486	0,435	0,390	0,337	-0,028	-0,021	0,015	0,036	0,291	0,263	0,254	0,277	0,354	0,320	0,323
BANVT	0,183	0,269	0,294	0,262	0,169	0,165	0,162	0,144	0,129	0,175	0,203	0,215	0,240	0,239	0,242	0,210	0,099	0,119	0,139
BIMAS	0,177	0,175	0,176	0,176	0,166	0,164	0,162	0,164	0,184	0,181	0,179	0,177	0,170	0,167	0,167	0,168	0,167	0,162	0,161
BOYNR	0,333	0,370	0,367	0,371	0,355	0,378	0,377	0,371	0,334	0,358	0,353	0,365	0,341	0,365	0,361	0,369	0,352	0,375	0,373
BRISA	0,226	0,241	0,235	0,234	0,258	0,254	0,237	0,216	0,074	0,133	0,177	0,207	0,201	0,203	0,192	0,207	0,216	0,193	0,181
DENTA	0,275	0,250	0,251	0,209	0,109	0,125	0,101	0,090	0,100	0,159	0,181	0,200	0,278	0,294	0,283	0,273	0,258	0,281	0,271
DOHOL	0,073	0,103	0,104	0,110	0,096	0,110	0,105	0,105	0,086	0,102	0,101	0,156	0,196	0,235	0,231	0,236	0,219	0,271	0,255
DYHOL	0,165	0,237	0,248	0,238	0,198	0,254	0,254	0,232	0,098	0,172	0,189	0,175	0,220	0,272	0,266	0,266	0,242	0,295	0,275
DOAS	0,152	0,149	0,148	0,138	0,129	0,124	0,133	0,136	0,133	0,137	0,144	0,142	0,148	0,144	0,146	0,141	0,124	0,124	0,126
ECILC	0,349	0,341	0,324	0,308	0,272	0,280	0,273	0,272	0,274	0,287	0,283	0,281	0,285	0,292	0,283	0,292	0,286	0,286	0,282
ECZYT	0,014	0,012	0,011	0,012	0,008	0,009	0,009	0,009	0,008	0,016	0,017	0,012	0,017	0,014	0,015	0,015	0,015	0,013	0,010
EGUB	0,136	0,162	0,172	0,185	0,233	0,220	0,198	0,161	0,017	-0,063	-0,060	0,003	0,184	0,181	0,184	0,227	0,124	0,134	0,164
EGSER	0,199	0,200	0,197	0,174	0,144	0,174	0,161	0,154	0,155	0,205	0,220	0,247	0,270	0,309	0,326	0,314	0,290	0,291	0,308
ENKAI	0,181	0,176	0,168	0,174	0,181	0,177	0,159	0,149	0,181	0,160	0,176	0,179	0,182	0,197	0,177	0,174	0,159	0,176	0,173
EREGL	0,165	0,193	0,191	0,169	0,197	0,307	0,355	0,123	0,084	0,015	0,001	0,045	0,195	0,226	0,215	0,199	0,208	0,233	0,251
FROTO	0,113	0,127	0,135	0,143	0,153	0,146	0,141	0,143	0,107	0,122	0,123	0,120	0,113	0,122	0,126	0,129	0,134	0,125	0,126
GOLDS	0,011	0,007	0,007	0,007	0,008	0,009	0,007	0,009	0,021	0,014	0,011	0,010	0,005	0,006	0,004	0,005	0,003	0,003	0,003
GOODY	0,077	0,089	0,100	0,101	0,111	0,104	0,088	0,082	0,088	0,065	0,083	0,100	0,129	0,117	0,108	0,115	0,169	0,145	0,143
GOLTS	0,357	0,405	0,396	0,395	0,365	0,406	0,358	0,308	0,263	0,261	0,262	0,252	0,225	0,254	0,252	0,248	0,258	0,277	0,282
HURGZ	0,260	0,387	0,408	0,408	0,410	0,433	0,419	0,403	0,294	0,348	0,359	0,364	0,365	0,411	0,401	0,386	0,316	0,379	0,365
IHEVA	0,148	0,160	0,172	0,183	0,225	0,219	0,200	0,126	0,101	0,096	0,122	0,125	0,086	0,094	0,084	0,076	0,083	0,070	0,075
IHLAS	0,280	0,258	0,258	0,237	0,242	0,283	0,282	0,278	0,261	0,254	0,258	0,260	0,237	0,214	0,230	0,223	0,264	0,214	0,177
ISGYO	0,398	0,407	0,296	0,360	0,517	0,465	0,500	0,424	0,595	0,550	0,581	0,628	0,529	0,496	0,557	0,670	0,513	0,494	0,487
KRDMD	0,228	0,248	0,244	0,243	0,242	0,338	0,376	0,323	-0,043	-0,069	-0,057	-0,047	0,051	0,075	0,067	0,060	0,194	0,185	0,204
KARSN	0,089	-0,026	0,000	0,049	-0,019	-0,019	-0,001	-0,005	-0,044	-0,015	-0,013	-0,010	-0,021	0,000	0,000	0,006	0,059	0,087	0,085
KARTN	0,171	0,209	0,213	0,201	0,199	0,219	0,189	0,159	0,143	0,153	0,158	0,146	0,137	0,154	0,159	0,161	0,248	0,244	0,239
KCHOL	0,177	0,184	0,184	0,180	0,171	0,178	0,172	0,167	0,250	0,249	0,235	0,225	0,199	0,189	0,192	0,188	0,179	0,165	0,164
KONYA	0,293	0,335	0,362	0,381	0,268	0,295	0,318	0,303	0,190	0,210	0,239	0,234	0,154	0,256	0,273	0,285	0,187	0,213	0,256
LOGO	0,962	0,965	0,964	0,967	0,952	0,955	0,947	0,953	0,935	0,950	0,955	0,940	0,911	0,937	0,944	0,957	0,974	0,972	0,970
MGROS	0,243	0,246	0,244	0,249	0,241	0,156	0,233	0,246	0,261	0,256	0,251	0,251	0,249	0,257	0,255	0,249	0,247	0,263	0,259
TIRE	0,243	0,226	0,213	0,189	0,216	0,205	0,181	0,137	0,123	0,149	0,165	0,168	0,171	0,185	0,180	0,175	0,170	0,179	0,187
NTHOL	0,229	0,220	0,276	0,289	0,394	0,382	0,353	0,346	0,371	0,337	0,340	0,360	0,379	0,322	0,494	0,460	0,394	0,388	0,355
NETAS	0,097	0,200	0,132	0,072	0,151	0,103	0,112	0,146	0,244	0,181	0,149	0,122	0,072	0,104	0,102	0,111	0,101	0,142	0,137
PTOFS	0,058	0,070	0,071	0,068	0,063	0,067	0,065	0,070	0,091	0,085	0,078	0,069	0,065	0,060	0,056	0,050	0,044	0,043	0,044
OTKAR	0,255	0,249	0,247	0,269	0,260	0,288	0,254	0,243	0,415	0,317	0,279	0,252	0,154	0,142	0,171	0,176	0,226	0,221	0,199
PETKM	0,156	0,134	0,124	0,094	0,012	0,013	0,002	-0,015	0,099	0,081	0,070	0,055	0,070	0,087	0,076	0,079	0,124	0,101	0,076
SAHOL	0,666	0,739	0,726	0,718	0,728	0,752	0,761	0,849	0,940	1,031	1,034	0,993	1,211	1,097	0,927	0,946	0,906	0,764	0,728
SNGYO	0,312	0,303	0,313	0,298	0,305	0,318	0,314	0,294	0,246	0,235	0,249	0,244	0,283	0,292	0,289	0,294	0,329	0,351	0,344
SISE	0,175	0,151	0,132	0,145	0,277	0,225	0,206	0,125	0,178	0,105	0,113	0,119	0,227	0,205	0,182	0,178	0,188	0,185	0,171
TOASO	0,095	0,113	0,116	0,115	0,097	0,110	0,113	0,120	0,118	0,108	0,108	0,105	0,099	0,106	0,107	0,110	0,105	0,111	0,117
TRKCM	0,390	0,381	0,387	0,353	0,349	0,358	0,356	0,327	0,169	0,159	0,192	0,216	0,315	0,344	0,336	0,312	0,344	0,377	0,377
TRCAS	0,475	0,484	0,505	0,512	0,479	0,501	0,518	0,512	0,511	0,491	0,485	0,468	0,433	0,445	0,448	0,441	0,411	0,390	0,399
TCELL	0,054	0,082	0,083	0,080	0,065	0,084	0,077	0,062	0,067	0,088	0,081	0,079	0,064	0,069	0,070	0,070	0,069	0,059	0,066
TUPRS	0,263	0,286	0,292	0,266	0,241	0,242	0,232	0,217	0,196	0,175	0,086	0,129	0,156	0,234	0,248	0,255	0,292	0,282	0,265
TTRAK	0,251	0,280	0,243	0,218	0,236	0,229	0,212	0,217	0,252	0,239	0,246	0,251	0,237	0,244	0,236	0,217	0,207	0,206	0,205
ULKER	0,097	0,110	0,110	0,115	0,270	0,196	0,186	0,192	0,204	0,220	0,201	0,191	0,157	0,141	0,129	0,141	0,184	0,185	0,198
VESTL	0,448	0,456	0,449	0,493	0,578	0,527	0,503	0,506	0,641	0,526	0,530	0,534	0,462	0,429	0,433	0,444	0,477	0,495	0,509
YAZIC	0,135	0,136	0,139	0,149	0,188	0,222	0,227	0,200	0,221	0,231	0,175	0,200	0,102	0,102	0,053	0,023	0,042	0,049	0,059
ZOREN	0,921	1,102	2,223	3,202	1,459	0,484	0,656	1,558	0,946	0,698	1,037	1,390	0,599	0,770	0,985	1,101	0,495	0,488	0,750

AKTİF KARLIĞI ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,044	0,144	0,057	0,042	0,041	0,086	0,035	0,022	0,036	0,050	0,035	0,014	0,014	0,044	0,017	0,071	0,018	0,037	0,026
AFYON	0,035	0,078	0,057	0,023	0,037	0,021	0,009	-0,012	-0,024	-0,017	0,014	0,016	-0,009	0,013	0,003	0,002	-0,013	-0,018	-0,040
AKENR	0,008	-0,010	-0,073	0,010	0,050	0,021	0,026	0,025	0,008	0,006	0,012	-0,005	-0,002	-0,016	0,015	-0,012	0,002	-0,019	-0,065
AKSA	0,004	-0,001	0,008	-0,008	0,022	0,006	0,000	0,039	0,016	0,001	0,017	-0,001	0,009	0,013	-0,002	0,021	0,029	0,018	0,011
ALARK	-0,010	0,013	0,009	0,017	0,016	-0,001	0,000	0,023	0,025	-0,003	0,010	0,002	0,004	-0,004	0,024	-0,001	0,007	0,027	0,023
AEFES	0,010	0,038	0,043	0,001	0,009	0,037	0,027	-0,009	-0,005	0,045	0,033	0,003	0,013	0,033	0,038	0,004	0,009	0,029	0,014
ARCLK	0,011	0,005	0,010	-0,002	0,008	0,011	0,000	-0,014	0,009	0,032	0,023	0,012	0,018	0,023	0,022	0,013	0,017	0,018	0,018
ASELS	0,008	0,015	0,024	0,024	0,003	0,026	0,010	-0,028	0,001	0,032	0,050	0,007	0,016	0,024	0,029	0,024	0,016	0,013	0,024
AYGAZ	0,026	0,048	0,097	0,031	-0,016	0,053	0,040	-0,068	0,003	0,056	0,035	0,032	0,020	0,018	0,044	0,010	0,088	0,015	0,015
BAGFS	0,035	0,041	0,046	0,059	0,158	0,068	0,051	-0,001	-0,033	0,005	0,003	0,011	0,056	0,027	0,027	0,084	0,063	0,072	0,068
BANVT	0,007	0,108	0,096	-0,008	-0,015	0,019	-0,001	-0,107	-0,059	0,081	0,057	0,024	0,039	0,036	0,056	-0,024	-0,014	-0,017	-0,022
BIMAS	0,044	0,046	0,047	0,051	0,044	0,040	0,027	0,025	0,056	0,052	0,051	0,046	0,051	0,038	0,049	0,051	0,051	0,042	0,050
BOYNR	0,003	0,044	0,011	0,022	0,002	0,020	0,003	-0,024	-0,040	0,019	0,012	0,034	0,001	0,025	0,010	0,022	0,004	0,023	0,008
BRISA	0,015	0,030	0,029	0,032	0,021	0,015	0,027	-0,015	-0,027	0,016	0,038	0,034	0,017	0,013	0,018	0,027	0,019	0,013	0,021
DENTA	0,028	0,052	-0,097	0,086	-0,024	-0,010	-0,040	-0,111	-0,058	0,060	0,011	0,005	0,019	0,040	0,023	-0,006	0,012	0,019	-0,015
DOHOL	0,015	0,017	0,009	0,004	-0,001	0,011	0,006	-0,009	-0,001	0,003	0,004	-0,018	-0,001	0,000	0,000	0,084	-0,025	-0,056	-0,003
DYHOL	0,140	0,007	0,009	-0,001	-0,021	0,013	-0,003	-0,060	-0,039	0,009	-0,005	-0,047	-0,012	-0,008	0,004	-0,043	-0,085	-0,145	-0,051
DOAS	0,003	0,016	0,028	0,006	-0,033	0,012	0,001	-0,054	-0,013	0,035	0,016	-0,008	0,020	0,034	0,039	0,014	0,010	0,035	0,016
ECILC	0,005	0,012	0,042	-0,013	0,015	0,004	-0,001	0,018	0,005	0,002	0,121	0,000	0,008	0,008	0,000	0,008	0,008	0,011	0,016
ECZYT	0,007	0,010	0,136	-0,013	0,005	0,001	-0,001	0,009	0,003	0,009	0,075	0,009	0,008	0,002	0,009	0,002	0,004	0,010	0,015
EGUB	0,017	0,025	0,007	0,015	0,028	0,031	0,004	-0,038	-0,044	-0,022	-0,030	0,013	0,014	-0,014	0,046	0,024	0,005	-0,015	-0,029
EGSER	-0,003	0,018	0,035	-0,019	-0,050	0,024	-0,001	-0,047	-0,040	0,031	0,019	0,009	0,015	0,035	0,040	0,002	0,017	0,020	0,037
ENKAI	0,018	0,024	0,025	0,025	0,014	0,043	0,010	0,008	0,008	0,018	0,024	0,023	0,017	0,019	0,022	0,019	0,019	0,017	0,012
EREGL	0,015	0,026	0,019	0,014	0,020	0,054	0,049	-0,100	-0,012	-0,005	-0,008	0,011	0,014	0,019	0,017	0,010	0,021	0,023	0,021
FROTO	0,027	0,042	0,042	0,051	0,051	0,041	0,028	0,019	0,011	0,029	0,030	0,045	0,024	0,044	0,037	0,059	0,037	0,047	0,043
GOLDS	0,012	0,010	0,007	0,018	0,009	0,004	0,002	-0,014	-0,008	0,015	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,003	0,003	0,006	0,002
GOODY	0,003	0,005	0,019	0,008	0,033	-0,002	-0,005	-0,008	-0,007	-0,013	0,010	0,014	0,014	0,008	0,005	0,005	0,045	0,031	0,036
GOLTS	0,033	0,050	0,032	-0,140	0,018	0,048	-0,003	-0,030	0,013	-0,003	0,006	-0,001	0,002	0,013	-0,008	0,004	0,006	-0,001	0,007
HURGZ	0,003	0,021	0,027	0,005	-0,018	0,041	0,005	-0,047	-0,026	0,019	0,010	-0,022	-0,001	0,003	0,011	-0,039	-0,016	-0,001	-0,037
IHEVA	0,016	0,020	0,013	0,022	-0,004	0,007	-0,002	-0,079	-0,005	-0,002	0,001	0,012	0,016	-0,006	0,003	0,020	0,008	-0,027	-0,045
IHLAS	0,000	-0,002	-0,008	-0,005	-0,016	0,008	-0,053	-0,032	0,022	-0,016	0,014	0,048	-0,003	-0,007	0,007	0,028	0,001	-0,010	-0,019
ISGYO	0,013	0,066	-0,037	0,016	0,022	0,007	0,011	0,016	0,019	0,007	0,016	0,019	0,011	0,011	0,014	0,022	0,009	0,009	0,010
KRDMD	0,031	0,046	0,037	0,036	0,027	0,090	0,087	0,025	-0,016	-0,020	-0,020	-0,001	0,005	0,028	-0,005	-0,011	0,034	0,033	0,052
KARSN	-0,056	0,047	0,007	0,006	-0,047	-0,036	-0,017	-0,058	-0,042	-0,020	-0,036	-0,031	-0,022	-0,012	-0,024	-0,033	-0,014	0,000	-0,015
KARTN	0,023	0,045	0,072	-0,100	0,043	0,021	0,002	0,021	0,020	0,026	0,019	0,010	0,018	0,025	0,026	0,024	0,051	0,047	0,042
KCHOL	0,005	0,011	0,011	0,012	0,001	0,025	0,012	-0,008	0,000	0,010	0,007	0,004	0,005	0,005	0,009	0,004	0,007	0,006	0,005
KONYA	0,010	0,042	0,053	0,034	0,012	0,028	0,033	0,023	0,004	0,016	0,022	0,019	0,001	0,031	0,025	0,030	-0,016	0,027	0,034
LOGO	0,015	0,086	-0,029	0,100	0,002	0,024	-0,039	-0,016	-0,042	-0,031	-0,022	-0,021	-0,044	0,008	-0,027	0,047	0,018	-0,096	0,010
MGROS	0,012	0,017	0,022	0,145	0,021	0,027	0,024	-0,012	0,021	0,009	-0,003	0,002	0,011	0,014	-0,005	-0,011	-0,025	-0,034	0,016
TIRE	0,010	0,011	0,006	-0,025	-0,048	-0,013	-0,027	-0,173	-0,101	0,038	-0,002	-0,038	0,007	0,005	0,002	-0,022	-0,009	-0,002	0,011
NTHOL	-0,006	0,063	0,021	0,176	0,048	-0,012	0,021	-0,108	-0,004	-0,030	-0,009	0,034	-0,012	0,014	0,034	0,047	-0,010	0,011	0,030
NETAS	0,003	0,042	-0,002	-0,005	0,001	0,006	0,014	0,017	0,017	0,021	0,016	0,005	0,006	0,005	0,038	0,012	0,008	0,016	-0,003
PTOFS	-0,041	0,032	0,042	0,021	-0,007	0,025	0,017	-0,021	-0,004	0,024	0,017	-0,002	0,006	0,000	0,013	-0,028	-0,016	-0,004	-0,006
OTKAR	0,006	0,000	0,039	0,083	0,051	0,050	0,012	-0,009	0,024	-0,005	0,012	0,026	-0,011	0,006	0,016	0,021	0,014	0,024	0,004
PETKM	0,026	0,012	0,011	-0,014	-0,011	0,002	-0,018	-0,058	0,007	0,016	0,013	0,023	0,010	0,020	0,014	0,015	0,031	0,013	0,013
SAHOL	0,003	0,005	0,003	0,001	0,005	0,003	0,003	0,002	0,002	0,004	0,004	0,002	0,004	0,003	0,002	0,004	0,003	0,005	0,003
SNGYO	-0,043	-0,003	0,025	0,009	0,010	-0,004	0,001	0,013	0,009	0,004	-0,002	-0,023	-0,003	0,010	0,015	0,016	0,007	0,059	0,016
SISE	0,010	0,014	0,017	0,013	0,003	0,020	0,014	-0,009	-0,002	0,004	0,009	0,005	0,013	0,017	0,010	0,021	0,017	0,024	0,022
TOASO	0,012	0,016	0,018	0,017	0,023	0,019	0,004	0,002	0,009	0,016	0,031	0,031	0,026	0,016	0,016	0,023	0,014	0,021	0,022
TRKCM	0,030	0,025	0,035	0,017	0,013	0,033	0,032	-0,007	0,004	-0,001	0,009	0,021	0,018	0,024	0,039	0,025	0,020	0,029	0,032
TRCAS	0,045	0,046	0,075	0,056	0,050	0,073	0,001	-0,045	-0,073	0,078	0,037	0,012	0,039	0,052	0,031	-0,019	0,025	0,005	-0,004
TCELL	0,044	0,044	0,057	0,049	0,057	0,052	0,062	0,038	0,044	0,033	0,038	0,019	0,030	0,030	0,039	0,024	0,022	-0,001	0,032
TUPRS	0,015	0,059	0,044	0,036	0,004	0,059	0,040	-0,082	-0,004	0,038	0,026	0,019	0,008	0,018	0,028	0,005	0,021	0,019	0,024
TTRAK	-0,179	0,129	0,077	0,052	0,073	0,050	0,043	-0,100	0,028	-0,009	-0,076	0,018	0,020	-0,009	0,059	0,058	-0,110	0,098	0,061
ULKER	0,031	0,035	0,038	-0,007	0,011	0,021	0,007	-0,026	-0,001	0,020	0,012	0,013	0,021	0,003	0,008	0,036	0,006	0,217	-0,002
VESTL	-0,009	0,001	0,001	0,011	-0,027	0,009	-0,013	-0,071	-0,027	0,028	0,015	0,004	0,004	-0,005	0,005	0,006	0,005	0,004	-0,005
YAZIC	0,008	0,027	0,024	0,005	0,007	0,019	0,013	-0,006	0,003	0,019	0,016	0,004	0,008	0,012	0,016	0,000	0,004	0,008	0,004
ZOREN	-0,007	-0,017	0,017	-0,002	-0,040	0,004	-0,012	-0,099	-0,046	0,121	-0,002	-0,002	-0,003	-0,008	0,013	-0,028	-0,019	-0,045	-0,038

MADDİ DURAN VARLIK KARLILIGI ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,359	0,542	0,235	0,165	0,158	0,265	0,099	0,053	0,082	0,106	0,096	0,034	0,037	0,110	0,045	0,202	0,051	0,109	0,076	
AFYON	0,078	0,185	0,144	0,052	0,088	0,048	0,020	-0,026	-0,051	-0,036	0,030	0,032	-0,019	0,028	0,007	0,003	-0,029	-0,038	-0,081	
AKENR	0,014	-0,017	-0,143	-0,020	0,106	0,043	0,052	0,045	0,017	0,011	0,023	-0,009	-0,003	-0,027	0,025	-0,019	0,003	-0,031	-0,102	
AKSA	0,010	-0,003	0,020	-0,020	0,056	0,016	0,001	0,098	0,035	0,002	0,040	-0,001	0,023	0,030	-0,005	0,044	0,061	0,038	0,023	
ALARK	-0,062	0,083	0,054	0,107	0,107	-0,011	0,001	0,175	0,188	-0,022	0,067	0,017	0,035	-0,031	0,160	-0,004	0,035	0,133	0,122	
AEFES	0,025	0,097	0,109	0,003	0,022	0,101	0,072	-0,023	-0,012	0,126	0,090	0,009	0,036	0,091	0,113	0,010	0,025	0,078	0,036	
ARCLK	0,067	0,029	0,057	-0,013	0,045	0,065	0,000	-0,075	0,043	0,167	0,125	0,060	0,089	0,135	0,125	0,079	0,100	0,108	0,117	
ASELS	0,061	0,103	0,157	0,165	0,020	0,191	0,077	-0,217	0,009	0,274	0,461	0,077	0,184	0,273	0,283	0,235	0,149	0,114	0,221	
AYGAZ	0,125	0,230	0,409	0,101	-0,054	0,188	0,153	-0,250	0,012	0,191	0,125	0,116	0,072	0,066	0,169	0,061	0,420	0,071	0,069	
BAGFS	0,083	0,090	0,095	0,147	0,649	0,281	0,218	-0,003	-0,106	0,013	0,006	0,025	0,149	0,079	0,067	0,241	0,218	0,248	0,281	
BANVT	0,018	0,312	0,314	-0,026	-0,051	0,063	-0,003	-0,343	-0,186	0,248	0,180	0,078	0,137	0,120	0,204	-0,079	-0,045	-0,055	-0,073	
BIMAS	0,123	0,108	0,132	0,129	0,121	0,104	0,071	0,053	0,134	0,120	0,120	0,106	0,135	0,089	0,120	0,127	0,141	0,103	0,124	
BOYNR	0,020	0,260	0,058	0,101	0,013	0,123	0,020	-0,121	-0,209	0,102	0,075	0,228	0,009	0,159	0,064	0,151	0,024	0,152	0,052	
BRISA	0,031	0,063	0,057	0,063	0,042	0,032	0,062	-0,033	-0,054	0,031	0,073	0,066	0,037	0,028	0,043	0,066	0,049	0,035	0,061	
DENTA	0,067	0,114	-0,191	0,173	-0,051	-0,020	-0,081	-0,198	-0,103	0,110	0,020	0,010	0,037	0,083	0,047	-0,012	0,028	0,047	-0,039	
DOHOL	0,095	0,104	0,053	0,027	-0,009	0,078	0,041	-0,060	-0,007	0,020	0,025	-0,108	-0,006	-0,003	-0,001	0,723	-0,211	-0,446	-0,021	
DYHOL	0,810	0,035	0,050	-0,008	-0,129	0,088	-0,018	-0,406	-0,237	0,056	-0,029	-0,299	-0,078	-0,056	0,027	-0,280	-0,568	-1,140	-0,381	
DOAS	0,027	0,108	0,201	0,036	-0,234	0,082	0,005	-0,349	-0,073	0,159	0,083	-0,039	0,116	0,179	0,221	0,083	0,066	0,167	0,092	
ECILC	0,045	0,407	1,426	-0,414	0,460	0,131	-0,022	0,528	0,149	0,069	4,158	0,007	0,286	0,295	-0,008	0,283	0,299	0,436	0,603	
ECZYT	3,319	5,163	74,113	-6,651	2,897	0,365	-0,761	7,299	2,940	8,338	83,491	12,000	13,420	3,020	16,091	4,644	8,547	19,507	27,692	
EGGUB	0,025	0,032	0,010	0,026	0,054	0,052	0,007	-0,062	-0,073	-0,033	-0,044	0,035	0,019	-0,030	0,109	0,058	0,012	-0,034	-0,077	
EGSER	-0,008	0,049	0,094	-0,049	-0,127	0,065	-0,002	-0,120	-0,101	0,076	0,047	0,023	0,036	0,085	0,103	0,004	0,045	0,055	0,108	
ENKAI	0,045	0,061	0,068	0,068	0,039	0,127	0,030	0,029	0,031	0,064	0,088	0,081	0,062	0,068	0,083	0,070	0,074	0,064	0,048	
EREGL	0,026	0,042	0,030	0,022	0,034	0,093	0,089	-0,177	-0,020	-0,009	-0,013	0,018	0,024	0,036	0,033	0,020	0,038	0,043	0,041	
FROTO	0,062	0,095	0,097	0,118	0,131	0,104	0,070	0,041	0,026	0,072	0,080	0,109	0,064	0,116	0,106	0,185	0,137	0,183	0,171	
GOLDS	0,437	0,408	0,196	0,642	0,467	0,207	0,097	-0,703	-0,438	0,815	0,092	0,143	0,096	0,098	0,142	0,207	0,196	1,115	0,372	
GOODY	0,007	0,012	0,046	0,018	0,081	-0,005	-0,013	-0,021	-0,019	-0,032	0,025	0,036	0,037	0,023	0,014	0,016	0,169	0,124	0,161	
GOLTS	0,053	0,084	0,058	-0,225	0,031	0,086	-0,006	-0,053	0,024	-0,006	0,010	-0,003	0,004	0,023	-0,012	0,006	0,009	-0,002	0,011	
HURGZ	0,011	0,062	0,081	0,017	-0,063	0,151	0,019	-0,180	-0,093	0,067	0,038	-0,079	-0,003	0,011	0,037	-0,133	-0,058	-0,006	-0,144	
IHEVA	0,114	0,149	0,103	0,262	-0,046	0,081	-0,007	-1,055	-0,029	-0,018	0,006	0,595	0,852	-0,359	0,125	1,165	0,444	-1,651	-2,826	
IHLAS	0,000	-0,006	-0,024	-0,016	-0,059	0,029	-0,194	-0,132	0,097	-0,072	0,078	0,220	-0,015	-0,035	0,036	0,114	0,006	-0,057	-0,117	
ISGYO	0,142	1,156	-1,380	0,595	0,820	0,105	0,174	0,241	0,289	0,118	0,259	25,160	13,088	12,937	15,961	27,935	8,486	7,604	5,209	
KRDMD	0,054	0,076	0,058	0,059	0,049	0,187	0,165	0,042	-0,027	-0,033	-0,032	-0,002	0,009	0,045	-0,008	-0,017	0,052	0,056	0,087	
KARSN	-0,108	0,089	0,015	0,012	-0,101	-0,093	-0,041	-0,214	-0,117	-0,048	-0,081	-0,056	-0,040	-0,021	-0,046	-0,064	-0,030	0,000	-0,032	
KARTN	0,074	0,170	0,285	-0,278	0,115	0,055	0,004	0,056	0,052	0,069	0,038	0,020	0,037	0,054	0,059	0,054	0,127	0,127	0,115	
KCHOL	0,024	0,059	0,062	0,074	0,005	0,166	0,080	-0,048	0,000	0,064	0,044	0,028	0,034	0,039	0,063	0,030	0,057	0,052	0,046	
KONYA	0,016	0,070	0,096	0,062	0,022	0,052	0,063	0,047	0,009	0,032	0,045	0,040	0,003	0,069	0,058	0,070	-0,038	0,063	0,084	
KOGO	0,037	0,239	-0,077	0,303	0,008	0,078	-0,123	-0,048	-0,122	-0,087	-0,059	-0,063	-0,122	0,023	-0,071	0,138	0,053	-0,262	0,026	
MGROS	0,031	0,044	0,081	0,559	0,075	0,097	0,088	-0,060	0,076	0,047	-0,015	0,012	0,054	0,068	-0,027	-0,051	-0,115	-0,177	0,083	
TIRE	0,024	0,027	0,015	-0,059	-0,107	-0,027	-0,051	-0,347	-0,223	0,084	-0,005	-0,083	0,015	0,014	0,005	-0,056	-0,024	-0,005	0,032	
NTHOL	-0,013	0,145	0,047	0,492	0,154	-0,034	0,060	-0,277	-0,009	-0,071	-0,021	0,078	-0,029	0,036	0,095	0,140	-0,030	0,034	0,096	
NETAS	29,644	0,174	-0,008	-0,017	0,004	0,019	0,047	0,059	0,062	0,086	0,064	0,020	0,025	0,020	0,139	0,031	0,021	0,038	-0,008	
PTOFS	-0,228	0,171	0,236	0,117	-0,038	0,156	0,104	-0,121	-0,025	0,139	0,089	-0,009	0,034	0,001	0,067	-0,174	-0,058	-0,016	-0,044	
OTKAR	0,039	0,001	0,295	0,589	0,437	0,405	0,052	-0,049	0,153	-0,030	0,085	0,136	-0,063	0,036	0,100	0,136	0,094	0,182	0,037	
PETKM	0,039	0,017	0,016	-0,021	-0,017	0,003	-0,029	-0,080	0,010	0,024	0,021	0,041	0,017	0,037	0,024	0,030	0,064	0,025	0,027	
SAHOL	0,052	0,107	0,062	0,032	0,129	0,071	0,074	0,048	0,053	0,102	0,113	0,049	0,122	0,097	0,061	0,098	0,083	0,135	0,080	
SNGYO	-21,544	-1,875	6,868	1,648	1,334	-0,426	0,101	1,630	1,220	0,485	-0,390	-3,085	-0,322	1,127	1,828	2,018	0,957	9,114	2,490	
SISE	0,017	0,023	0,028	0,021	0,005	0,036	0,026	-0,017	-0,003	0,008	0,018	0,010	0,026	0,035	0,021	0,044	0,037	0,054	0,051	
TOASO	0,036	0,055	0,057	0,054	0,085	0,064	0,013	0,007	0,028	0,058	0,092	0,105	0,088	0,058	0,059	0,096	0,067	0,107	0,106	
TRKCM	0,048	0,039	0,056	0,027	0,022	0,055	0,055	-0,012	0,006	-0,001	0,016	0,040	0,035	0,049	0,080	0,054	0,046	0,067	0,079	
TRCAS	48,011	7,894	16,341	6,069	5,719	8,527	0,063	-4,436	-7,160	7,996	4,007	1,108	3,965	5,126	3,493	-2,661	3,595	8,800	-9,925	
TCELL	0,148	0,144	0,207	0,189	0,224	0,197	0,247	0,148	0,167	0,112	0,135	0,065	0,104	0,101	0,129	0,078	0,071	-0,004	0,113	
TUPRS	0,045	0,174	0,126	0,109	0,012	0,216	0,133	-0,211	-0,011	0,106	0,079	0,056	0,028	0,062	0,097	0,018	0,084	0,070	0,096	
TLTRAK	-1,309	0,857	0,607	0,440	0,616	0,498	0,624	-1,836	0,599	-0,214	-1,981	0,390	0,383	-0,184	1,213	1,196	-1,895	1,600	1,046	
ULKER	0,127	0,146	0,181	-0,034	0,073	0,133	0,045	-0,189	-0,010	0,154	0,090	0,120	0,173	0,036	0,079	0,346	0,054	1,937	-0,014	
VESTL	-0,038	0,002	0,005	0,048	-0,120	0,038	-0,053	-0,280	-0,111	0,118	0,065	0,015	0,018	-0,022	0,023	0,030	0,026	0,021	-0,035	
YAZIC	0,228	0,514	0,447	0,091	0,136	0,395	0,278	-0,133	0,060	0,408	0,341	0,078	0,158	0,249	0,326	-0,003	0,070	0,147	0,078	
ZOREN	-0,011	-0,023	0,022	-0,003	-0,052	0,008	-0,028	-0,162	-0,076	0,157	-0,003	-0,002	-0,003	-0,009	0,016	-0,033	-0,022	-0,055	-0,049	

DURAN VARLIK KARLILIGI ORANI																				
HISSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,085	0,228	0,093	0,071	0,073	0,142	0,054	0,034	0,053	0,067	0,047	0,018	0,019	0,058	0,022	0,089	0,022	0,048	0,034	
AFYON	0,077	0,181	0,141	0,051	0,086	0,047	0,019	-0,026	-0,050	-0,035	0,029	0,031	-0,019	0,028	0,007	0,003	-0,028	-0,037	-0,079	
AKENR	0,012	-0,014	-0,116	0,014	0,073	0,031	0,036	0,034	0,010	0,007	0,014	-0,006	-0,002	-0,019	0,018	-0,014	0,002	-0,022	-0,074	
AKSA	0,009	-0,003	0,019	-0,018	0,053	0,015	0,001	0,086	0,032	0,002	0,035	-0,001	0,020	0,028	-0,004	0,041	0,057	0,036	0,021	
ALARK	-0,046	0,061	0,042	0,078	0,080	-0,008	0,001	0,119	0,133	-0,015	0,048	0,007	0,015	-0,013	0,075	-0,002	0,019	0,072	0,066	
AEFES	0,014	0,056	0,063	0,002	0,013	0,059	0,041	-0,014	-0,007	0,075	0,053	0,006	0,021	0,054	0,068	0,006	0,015	0,047	0,022	
ARCLK	0,034	0,015	0,029	-0,007	0,021	0,031	0,000	-0,039	0,025	0,093	0,070	0,033	0,049	0,069	0,063	0,038	0,048	0,053	0,057	
ASELS	0,025	0,041	0,063	0,069	0,008	0,070	0,026	-0,115	0,003	0,088	0,132	0,030	0,068	0,101	0,099	-0,022	0,055	0,051	0,087	
AYGAZ	0,043	0,076	0,125	0,040	-0,022	0,072	0,057	-0,101	0,005	0,079	0,050	0,047	0,029	0,025	0,062	0,017	0,127	0,022	0,021	
BAGFS	0,079	0,087	0,092	0,137	0,604	0,262	0,177	-0,003	-0,096	0,012	0,006	0,025	0,145	0,076	0,065	0,234	0,211	0,232	0,263	
BANVT	0,017	0,294	0,297	-0,024	-0,048	0,058	-0,003	-0,287	-0,152	0,215	0,162	0,071	0,125	0,110	0,186	-0,071	-0,040	-0,048	-0,064	
BIMAS	0,121	0,106	0,130	0,123	0,120	0,097	0,066	0,051	0,128	0,115	0,118	0,104	0,131	0,085	0,118	-0,125	0,138	0,101	0,122	
BOYNR	0,019	0,239	0,055	0,096	0,012	0,117	0,019	-0,117	-0,204	0,100	0,073	0,121	0,005	0,089	0,037	0,090	0,015	0,095	0,033	
BRISA	0,029	0,059	0,054	0,059	0,040	0,030	0,058	-0,031	-0,051	0,029	0,070	0,063	0,035	0,026	0,041	0,061	0,045	0,032	0,056	
DENTA	0,067	0,114	-0,191	0,154	-0,041	-0,018	-0,070	-0,194	-0,102	0,109	0,020	0,010	0,037	0,083	0,047	-0,012	0,028	0,046	-0,038	
DHOL	0,031	0,034	0,018	0,009	-0,003	0,024	0,013	-0,019	-0,002	0,006	0,008	-0,033	-0,002	-0,001	0,000	0,206	-0,059	-0,132	-0,007	
DYHOL	0,250	0,011	0,016	-0,002	-0,034	0,023	-0,005	-0,105	-0,062	0,014	-0,007	-0,072	-0,018	-0,013	0,006	-0,065	-0,127	-0,258	-0,089	
DOAS	0,008	0,035	0,057	0,014	-0,103	0,034	0,002	-0,151	-0,032	0,061	0,030	-0,014	0,038	0,061	0,068	0,027	0,023	0,070	0,039	
ECILC	0,008	0,018	0,076	-0,022	0,025	0,007	-0,001	0,026	0,008	0,004	0,216	0,000	0,013	0,014	0,000	0,012	0,013	0,019	0,027	
ECZYT	0,008	0,012	0,164	-0,015	0,006	0,001	-0,002	0,011	0,004	0,010	0,091	0,010	0,010	0,002	0,011	0,003	0,005	0,012	0,018	
EGGUB	0,025	0,032	0,010	0,026	0,054	0,052	0,007	-0,062	-0,073	-0,033	-0,044	0,018	0,019	-0,016	0,057	0,030	0,006	-0,018	-0,041	
EGSER	-0,007	0,046	0,089	-0,047	-0,122	0,063	-0,002	-0,111	-0,093	0,070	0,043	0,021	0,033	0,081	0,098	0,004	0,043	0,052	0,102	
ENKAI	0,030	0,041	0,046	0,039	0,023	0,073	0,017	0,014	0,015	0,031	0,041	0,035	0,026	0,028	0,034	0,028	0,029	0,025	0,019	
EREGL	0,024	0,040	0,028	0,020	0,032	0,088	0,084	-0,163	-0,018	-0,008	-0,012	0,016	0,022	0,034	0,031	0,019	0,036	0,041	0,038	
FROTO	0,054	0,082	0,090	0,110	0,122	0,098	0,066	0,038	0,024	0,068	0,075	0,104	0,061	0,111	0,102	0,177	0,131	0,166	0,147	
GOLDS	0,062	0,072	0,046	0,120	0,085	0,037	0,017	-0,122	-0,073	0,132	0,015	0,022	0,014	0,014	0,019	0,027	0,024	0,064	0,019	
GOODY	0,006	0,012	0,044	0,017	0,077	-0,004	-0,012	-0,020	-0,018	-0,030	0,023	0,034	0,034	0,021	0,013	0,015	0,157	0,116	0,150	
GOLTS	0,049	0,077	0,053	-0,203	0,028	0,078	-0,005	-0,048	0,022	-0,005	0,009	-0,002	0,003	0,020	-0,011	0,006	0,009	-0,002	0,010	
HURGZ	0,005	0,028	0,037	0,007	-0,024	0,056	0,007	-0,068	-0,036	0,026	0,015	-0,030	-0,001	0,004	0,014	-0,050	-0,021	-0,002	-0,049	
IHEVA	0,088	0,117	0,059	0,157	-0,023	0,032	-0,005	-0,298	-0,011	-0,005	0,002	0,029	0,039	-0,016	0,006	0,049	0,017	-0,063	-0,108	
IHLAS	0,000	-0,005	-0,017	-0,011	-0,036	0,017	-0,120	-0,082	0,065	-0,044	0,047	0,153	-0,009	-0,021	0,022	0,084	0,004	-0,036	-0,067	
ISGYO	0,013	0,078	-0,043	0,019	0,027	0,008	0,013	0,018	0,022	0,008	0,019	0,022	0,013	0,013	0,016	0,025	0,010	0,010	0,011	
KRDMD	0,052	0,073	0,056	0,056	0,046	0,177	0,157	0,040	-0,026	-0,032	-0,030	-0,002	0,008	0,044	-0,008	-0,016	0,049	0,053	0,081	
KARSN	-0,096	0,073	0,012	0,010	-0,079	-0,071	-0,031	-0,168	-0,101	-0,041	-0,068	-0,049	-0,034	-0,019	-0,037	-0,053	-0,024	0,000	-0,027	
KARTN	0,064	0,147	0,245	-0,239	0,106	0,050	0,003	0,042	0,039	0,051	0,036	0,020	0,035	0,051	0,055	0,053	0,125	0,125	0,114	
KCHOL	0,009	0,022	0,023	0,025	0,002	0,055	0,027	-0,016	0,000	0,021	0,015	0,009	0,011	0,012	0,019	0,008	0,014	0,013	0,011	
KONYA	0,016	0,070	0,094	0,061	0,022	0,051	0,062	0,046	0,009	0,022	0,031	0,039	0,003	0,068	0,057	0,069	-0,038	0,062	0,082	
LOGO	0,023	0,138	-0,043	0,164	0,004	0,039	-0,060	-0,024	-0,061	-0,044	-0,028	-0,029	-0,058	0,011	-0,035	0,069	0,027	-0,139	0,014	
MGROS	0,018	0,026	0,046	0,353	0,047	0,061	0,056	-0,017	0,049	0,013	-0,004	0,004	0,016	0,020	-0,008	-0,016	-0,035	-0,053	0,025	
TIRE	0,022	0,025	0,014	-0,049	-0,092	-0,024	-0,045	-0,288	-0,174	0,068	-0,004	-0,066	0,012	0,011	0,004	-0,045	-0,019	-0,004	0,025	
NTHOL	-0,009	0,098	0,033	0,258	0,074	-0,017	0,031	-0,140	-0,005	-0,038	-0,011	0,042	-0,016	0,020	0,050	0,071	-0,015	0,015	0,047	
NETAS	0,011	0,154	-0,006	-0,015	0,003	0,015	0,037	0,045	0,045	0,082	0,063	0,020	0,025	0,020	0,137	0,031	0,020	0,038	-0,008	
PTOFS	-0,069	0,053	0,073	0,037	-0,012	0,050	0,034	-0,042	-0,009	0,048	0,032	-0,003	0,012	0,000	0,025	-0,044	-0,025	-0,007	-0,011	
OTKAR	0,018	0,001	0,165	0,301	0,201	0,189	0,035	-0,029	0,087	-0,018	0,049	0,079	-0,037	0,020	0,053	0,066	0,043	0,078	0,015	
PETKM	0,039	0,017	0,016	-0,021	-0,017	0,003	-0,028	-0,078	0,010	0,023	0,020	0,039	0,017	0,035	0,023	0,028	0,060	0,024	0,026	
SAHOL	0,007	0,012	0,008	0,004	0,013	0,007	0,007	0,004	0,005	0,010	0,010	0,004	0,008	0,006	0,004	0,006	0,005	0,009	0,005	
SNGYO	-21,544	-1,760	6,089	1,293	1,197	-0,409	0,072	0,189	0,132	0,048	-0,034	-0,342	-0,048	0,147	0,214	0,174	0,076	0,521	0,137	
SISE	0,016	0,021	0,025	0,019	0,004	0,032	0,023	-0,015	-0,003	0,007	0,016	0,009	0,023	0,031	0,019	0,040	0,033	0,046	0,043	
TOASO	0,024	0,032	0,033	0,033	0,046	0,038	0,007	0,004	0,015	0,030	0,056	0,056	0,049	0,031	0,031	0,048	0,033	0,050	0,049	
TRKCM	0,042	0,034	0,049	0,023	0,018	0,047	0,046	-0,011	0,005	-0,001	0,013	0,033	0,029	0,040	0,067	0,045	0,038	0,056	0,065	
TRCAS	0,056	0,057	0,092	0,068	0,060	0,089	0,001	-0,059	-0,097	0,099	0,045	0,014	0,045	0,063	0,035	-0,022	0,027	0,005	-0,005	
TCELL	0,074	0,072	0,104	0,095	0,113	0,100	0,114	0,078	0,089	0,054	0,067	0,034	0,054	0,054	0,070	0,045	0,040	-0,002	0,065	
TUPRS	0,035	0,143	0,102	0,088	0,010	0,174	0,107	-0,168	-0,009	0,085	0,064	0,045	0,023	0,050	0,077	0,014	0,066	0,055	0,075	
TLTRAK	-1,106	0,474	0,339	0,278	0,433	0,340	0,201	-0,435	0,116	-0,035	-0,316	0,068	0,083	-0,043	0,309	0,324	-0,680	0,600	0,427	
ULKER	0,068	0,073	0,075	-0,014	0,022	0,038	0,013	-0,059	-0,003	0,040	0,022	0,028	0,038	0,007	0,016	0,076	0,012	1,066	-0,009	
VESTL	-0,030	0,002	0,004	0,036	-0,089	0,028	-0,038	-0,197	-0,078	0,081	0,044	0,010	0,012	-0,015	0,015	0,019	0,017	0,013	-0,022	
YAZIC	0,024	0,066	0,060	0,012	0,015	0,050	0,037	-0,016	0,007	0,050	0,042	0,010	0,020	0,033	0,039	0,000	0,008	0,020	0,011	
ZOREN	-0,010	-0,020	0,020	-0,003	-0,047	0,007	-0,014	-0,113	-0,054	0,146	-0,003	-0,002	-0,003	-0,009	0,016	-0,033	-0,022	-0,052	-0,046	

ÖZSERMAYE KARLIĞI ORANI																			
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9
ADNAC	0,047	0,156	0,062	0,044	0,054	0,094	0,037	0,024	0,044	0,055	0,038	0,015	0,017	0,049	0,018	0,082	0,020	0,045	0,031
AFYON	0,042	0,094	0,068	0,027	0,044	0,025	0,011	-0,014	-0,028	-0,020	0,017	0,018	-0,011	0,015	0,004	0,002	-0,016	-0,022	-0,048
AKENR	0,012	-0,015	-0,115	-0,015	0,080	0,034	0,042	0,044	0,018	0,014	0,031	-0,010	-0,004	-0,035	0,034	-0,031	0,005	-0,055	-0,228
AKSA	0,010	-0,003	0,011	-0,011	0,033	0,010	0,000	0,062	0,025	0,001	0,029	-0,001	0,017	0,024	-0,004	0,037	0,052	0,034	0,021
ALARK	-0,021	0,028	0,018	0,029	0,028	-0,003	0,000	0,042	0,042	-0,005	0,016	0,004	0,009	-0,008	0,045	-0,002	0,013	0,048	0,041
AEFES	0,023	0,092	0,094	0,003	0,017	0,078	0,054	-0,018	-0,010	0,099	0,066	0,007	0,028	0,073	0,083	0,007	0,018	0,062	0,028
ARCLK	0,034	0,016	0,031	-0,007	0,024	0,036	0,000	-0,048	0,028	0,084	0,060	0,027	0,040	0,054	0,047	0,029	0,038	0,040	0,042
ASELS	0,029	0,048	0,071	0,068	0,009	0,077	0,030	-0,100	0,004	0,114	0,162	0,027	0,080	0,091	0,090	0,076	0,049	0,039	0,073
AYGAZ	0,043	0,075	0,148	0,048	-0,026	0,082	0,062	-0,114	0,005	0,084	0,053	0,047	0,028	0,025	0,060	0,014	0,115	0,020	0,019
BAGFS	0,070	0,069	0,070	0,094	0,322	0,120	0,085	-0,002	-0,068	0,008	0,004	0,017	0,087	0,043	0,036	0,113	0,102	0,101	0,100
BANVT	0,016	0,220	0,192	-0,017	-0,037	0,054	-0,003	-0,511	-0,413	0,357	0,207	0,088	0,136	0,114	0,169	-0,065	-0,040	-0,056	-0,084
BIMAS	0,134	0,167	0,180	0,163	0,149	0,149	0,102	0,080	0,172	0,164	0,151	0,131	0,145	0,125	0,149	0,139	0,138	0,135	0,145
BOYNR	0,013	0,166	0,041	0,080	0,009	0,084	0,014	-0,112	-0,233	0,098	0,064	0,159	0,006	0,105	0,041	0,094	0,015	0,091	0,031
BRISA	0,022	0,044	0,041	0,044	0,033	0,025	0,046	-0,027	-0,049	0,027	0,060	0,052	0,030	0,022	0,033	0,048	0,039	0,027	0,045
DENTA	0,039	0,072	-0,128	0,117	-0,039	-0,020	-0,095	-0,385	-0,255	0,213	0,038	0,019	0,063	0,121	0,063	-0,017	0,036	0,055	-0,048
DOHOL	0,038	0,040	0,020	0,008	-0,003	0,023	0,012	-0,020	-0,002	0,007	0,009	-0,041	-0,002	-0,001	0,000	0,145	-0,046	-0,117	-0,006
DYHOL	0,416	0,018	0,025	-0,003	-0,049	0,031	-0,007	-0,184	-0,127	0,028	-0,013	-0,141	-0,037	-0,024	0,011	-0,134	-0,380	-0,529	-0,226
DOAS	0,007	0,033	0,056	0,014	-0,112	0,038	0,002	-0,222	-0,052	0,082	0,038	-0,018	0,047	0,073	0,075	0,029	0,024	0,075	0,041
ECILC	0,008	0,019	0,052	-0,016	0,017	0,005	-0,001	0,021	0,006	0,003	0,140	0,000	0,009	0,010	0,000	0,009	0,009	0,013	0,019
ECZYT	0,007	0,010	0,141	-0,013	0,006	0,001	-0,001	0,009	0,003	0,009	0,077	0,009	0,008	0,002	0,009	0,003	0,004	0,010	0,015
EĞUB	0,025	0,032	0,010	0,026	0,053	0,056	0,008	-0,089	-0,127	-0,062	-0,095	0,040	0,040	-0,033	0,109	0,055	0,011	-0,033	-0,083
EGSER	-0,010	0,058	0,101	-0,054	-0,085	0,042	-0,001	-0,083	-0,073	0,052	0,031	0,015	0,023	0,050	0,058	0,002	0,024	0,030	0,055
ENKAI	0,045	0,060	0,063	0,060	0,033	0,096	0,022	0,017	0,019	0,037	0,047	0,040	0,029	0,031	0,037	0,030	0,030	0,026	0,020
EREGL	0,025	0,042	0,029	0,021	0,036	0,090	0,079	-0,195	-0,023	-0,010	-0,016	0,020	0,026	0,038	0,034	0,021	0,040	0,043	0,039
FROTO	0,053	0,074	0,071	0,090	0,089	0,074	0,047	0,029	0,019	0,049	0,050	0,076	0,049	0,079	0,066	0,112	0,089	0,106	0,089
GOLDS	0,027	0,028	0,019	0,053	0,036	0,016	0,007	-0,054	-0,033	0,057	0,006	0,009	0,006	0,006	0,008	0,009	0,008	0,019	0,006
GOODY	0,005	0,009	0,033	0,013	0,054	-0,003	-0,009	-0,014	-0,013	-0,022	0,016	0,022	0,022	0,013	0,008	0,009	0,084	0,060	0,072
GOLTS	0,041	0,064	0,041	-0,168	0,022	0,058	-0,004	-0,036	0,015	-0,004	0,007	-0,002	0,003	0,018	-0,010	0,006	0,010	-0,002	0,011
HURGZ	0,009	0,048	0,061	0,011	-0,040	0,084	0,011	-0,107	-0,060	0,042	0,020	-0,044	-0,001	0,006	0,021	-0,079	-0,033	-0,003	-0,084
IHEVA	0,027	0,037	0,024	0,030	-0,006	0,011	-0,003	-0,133	-0,029	-0,004	0,001	0,015	0,020	-0,008	0,003	0,025	0,009	-0,033	-0,062
IHLAS	0,000	-0,004	-0,015	-0,009	-0,032	0,015	-0,117	-0,074	0,053	-0,037	0,031	0,086	-0,006	-0,014	0,014	0,048	0,003	-0,018	-0,038
ISGYO	0,014	0,068	-0,038	0,016	0,023	0,007	0,012	0,017	0,020	0,008	0,017	0,020	0,012	0,012	0,014	0,025	0,010	0,010	0,011
KRDMD	0,057	0,081	0,063	0,062	0,049	0,163	0,135	0,037	-0,025	-0,032	-0,031	-0,002	0,008	0,043	-0,008	-0,018	0,054	0,057	0,083
KARSN	-0,096	0,075	0,013	0,010	-0,091	-0,093	-0,046	-0,339	-0,192	-0,087	-0,106	-0,085	-0,066	-0,033	-0,075	-0,125	-0,062	-0,001	-0,042
KARTN	0,028	0,049	0,081	-0,115	0,049	0,024	0,002	0,024	0,023	0,029	0,021	0,012	0,021	0,028	0,030	0,027	0,059	0,054	0,047
KCHOL	0,048	0,099	0,094	0,048	0,003	0,103	0,048	-0,031	0,000	0,039	0,026	0,016	0,019	0,021	0,032	0,015	0,027	0,026	0,022
KONYA	0,012	0,049	0,063	0,039	0,015	0,033	0,038	0,027	0,005	0,018	0,024	0,021	0,002	0,036	0,029	0,034	-0,020	0,032	0,040
LOGO	0,018	0,100	-0,033	0,115	0,003	0,028	-0,046	-0,018	-0,048	-0,035	-0,024	-0,026	-0,051	-0,009	-0,031	0,056	0,021	-0,115	0,011
MGROS	0,036	0,049	0,061	0,280	0,036	0,050	0,044	-0,016	0,037	0,012	-0,011	0,009	0,038	0,052	-0,022	-0,045	-0,111	-0,188	0,081
TIRE	0,024	0,029	0,015	-0,075	-0,175	-0,054	-0,124	-2,817	-0,155	0,153	-0,009	-0,058	0,010	0,009	0,003	-0,041	-0,018	-0,004	0,022
NTHOL	-0,031	0,267	0,085	0,228	0,068	-0,017	0,032	-0,174	-0,007	-0,052	-0,015	0,052	-0,020	0,020	0,048	0,062	-0,014	0,015	0,044
NETAS	0,004	0,060	-0,003	-0,008	0,002	0,009	0,022	0,026	0,027	0,036	0,026	0,008	0,010	0,008	0,053	0,016	0,011	0,021	-0,004
PTOFS	-0,106	0,075	0,096	0,046	-0,016	0,062	0,041	-0,054	-0,012	0,061	0,040	-0,004	0,015	0,000	0,030	-0,083	-0,049	-0,013	-0,022
OTKAR	0,011	0,001	0,098	0,171	0,111	0,113	0,033	-0,032	0,090	-0,019	0,051	0,081	-0,044	0,025	0,063	0,078	0,055	0,100	0,021
PETKM	0,033	0,014	0,013	-0,018	-0,014	0,002	-0,024	-0,072	0,009	0,020	0,017	0,033	0,014	0,029	0,019	0,022	0,046	0,018	0,020
SAHOL	0,029	0,055	0,031	0,007	0,029	0,016	0,016	0,010	0,012	0,022	0,023	0,010	0,023	0,019	0,012	0,019	0,017	0,029	0,017
SNGYO	-0,090	-0,004	0,031	0,010	0,012	-0,004	0,001	0,017	0,012	0,005	-0,003	-0,035	-0,005	0,017	0,027	0,028	0,012	0,105	0,028
SISE	0,022	0,031	0,035	0,020	0,005	0,033	0,023	-0,016	-0,003	0,008	0,017	0,009	0,023	0,029	0,017	0,035	0,028	0,039	0,037
TOASO	0,028	0,042	0,044	0,046	0,074	0,060	0,012	0,008	0,030	0,057	0,098	0,094	0,082	0,047	0,045	0,070	0,055	0,084	0,081
TRKCM	0,047	0,041	0,055	0,024	0,019	0,046	0,044	-0,010	0,005	-0,001	0,012	0,029	0,025	0,033	0,052	0,034	0,027	0,039	0,043
TRCAS	0,045	0,047	0,076	0,057	0,051	0,075	0,001	-0,046	-0,082	0,085	0,038	0,012	0,040	0,053	0,032	-0,020	0,025	0,005	-0,006
TCELL	0,072	0,064	0,084	0,070	0,078	0,072	0,090	0,057	0,064	0,049	0,059	0,029	0,045	0,049	0,060	0,038	0,033	-0,002	0,051
TUPRS	0,033	0,144	0,096	0,079	0,009	0,178	0,101	-0,200	-0,013	0,112	0,078	0,053	0,026	0,064	0,091	0,017	0,073	0,069	0,087
TTRAK	-0,339	0,171	0,102	0,066	0,103	0,073	0,086	-0,224	0,082	-0,030	-0,286	0,052	0,048	-0,022	0,126	0,113	-0,271	0,194	0,119
ULKER	0,060	0,065	0,070	-0,012	0,025	0,043	0,015	-0,071	-0,004	0,045	0,024	0,030	0,038	0,007	0,015	0,068	0,011	0,377	-0,007
VESTL	-0,034	0,002	0,005	0,037	-0,101	0,031	-0,044	-0,318	-0,140	0,107	0,053	0,012	0,013	-0,016	0,016	0,021	0,018	0,013	-0,023
YAZIC	0,026	0,087	0,077	0,013	0,019	0,054	0,038	-0,019	0,008	0,055	0,043	0,010	0,020	0,035	0,046	0,000	0,011	0,028	0,015
ZOREN	-0,024	-0,069	0,060	-0,008	-0,187	0,031	-0,133	0,000	0,872	0,000	-0,022	-0,018	-0,028	-0,110	0,148	-0,467	-0,314	-1,165	1,877

AKTİF BÜYÜME ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,089	-0,037	0,101	-0,016	-0,006	-0,170	0,047	-0,032	0,038	-0,055	0,111	0,045	0,058	-0,036	0,068	0,050	0,023	-0,024	0,015	
AFYON	0,029	0,061	0,059	0,039	0,023	0,025	-0,023	-0,017	-0,041	-0,010	0,010	-0,009	0,011	0,010	0,023	0,000	-0,039	-0,006	-0,055	
AKENR	-0,008	-0,009	-0,040	-0,008	0,141	0,022	0,068	0,160	0,296	0,062	0,056	0,204	0,078	0,026	0,117	0,028	0,057	0,038	-0,007	
AKSA	0,000	-0,038	-0,437	0,016	0,070	0,018	0,085	0,046	-0,004	0,023	0,075	0,010	0,084	0,019	-0,094	0,086	0,075	0,070	0,021	
ALARK	-0,022	0,010	0,079	0,018	0,063	0,046	-0,045	0,076	-0,010	-0,075	-0,001	0,297	0,008	-0,038	-0,008	-0,028	0,008	0,056	0,058	
AEFES	0,030	0,012	-0,029	-0,030	0,188	0,076	-0,020	0,050	0,046	0,041	-0,028	0,001	0,001	0,043	0,033	-0,045	0,067	0,068	0,014	
ARCLK	0,017	0,031	0,014	-0,039	0,070	0,011	-0,010	-0,019	-0,116	0,041	0,040	-0,022	-0,055	0,128	-0,024	0,095	-0,012	0,058	0,095	
ASELS	0,076	-0,044	-0,007	0,004	0,026	0,082	0,071	0,033	0,025	0,083	0,104	0,184	0,075	-0,001	-0,106	0,113	0,000	-0,012	0,083	
AYGAZ	-0,185	0,017	-0,122	0,127	0,049	0,016	0,068	-0,057	-0,047	0,028	0,037	0,041	-0,034	0,003	0,043	0,066	-0,002	-0,019	0,030	
BAGFS	0,120	-0,098	-0,027	0,148	0,644	-0,016	0,037	0,006	-0,100	-0,180	-0,090	0,058	0,086	0,056	-0,120	0,132	0,171	-0,023	0,153	
BANVT	0,105	0,116	0,196	-0,002	0,175	0,016	0,049	0,053	0,022	-0,018	0,048	0,097	0,107	0,000	0,152	-0,033	0,049	0,004	0,158	
BIMAS	0,091	-0,030	0,269	0,004	0,267	0,012	0,126	-0,086	0,165	0,002	0,106	0,015	0,182	-0,065	0,066	0,060	0,135	-0,049	0,059	
BOYNR	-0,004	-0,141	0,000	0,094	0,230	0,037	0,055	-0,055	-0,002	-0,005	0,060	0,068	-0,001	0,009	0,078	0,100	0,002	0,031	0,070	
BRISA	0,037	0,036	0,016	0,024	0,063	0,025	0,098	0,006	-0,068	-0,036	-0,009	0,021	0,062	0,011	0,086	0,024	0,061	0,055	0,110	
DENTA	-0,025	0,032	-0,003	-0,015	0,154	0,203	0,090	0,041	0,008	0,034	0,034	0,022	-0,009	0,043	-0,027	0,029	0,058	0,050	0,043	
DOHOL	0,151	-0,062	0,027	0,038	0,071	0,048	0,005	0,037	-0,004	-0,028	-0,037	-0,036	-0,007	0,023	-0,011	-0,162	0,015	0,029	0,036	
DYHOL	0,618	-0,086	0,032	0,068	0,069	0,045	-0,012	0,040	-0,080	-0,005	-0,007	-0,008	-0,029	0,013	-0,024	-0,034	0,017	0,179	-0,022	
DOAS	0,049	-0,060	0,107	-0,062	0,267	-0,144	-0,051	0,213	-0,122	-0,172	0,169	-0,007	0,132	-0,067	0,108	0,052	0,175	-0,066	0,230	
ECILC	0,016	0,065	0,123	-0,004	-0,041	-0,013	-0,006	0,028	0,023	-0,029	0,135	0,094	0,003	-0,007	-0,005	0,080	0,022	0,020	0,029	
ECZYT	0,013	0,006	0,158	-0,021	0,009	-0,004	-0,001	0,047	0,002	0,013	0,096	0,179	-0,024	0,028	0,018	0,102	0,002	0,004	0,013	
EGGUB	0,117	-0,112	0,107	0,304	0,139	-0,051	0,229	-0,004	0,088	-0,076	-0,002	0,018	-0,058	-0,139	0,087	0,021	0,082	-0,147	0,204	
EGSER	0,123	0,001	0,015	-0,061	-0,043	0,047	-0,018	-0,038	-0,028	-0,009	-0,005	-0,046	-0,002	0,013	0,055	-0,038	0,026	0,061	0,052	
ENKAI	0,018	-0,021	0,005	0,174	0,148	-0,024	0,010	0,133	0,105	-0,116	-0,023	-0,053	0,042	-0,028	-0,032	0,057	0,040	0,047	0,128	
EREGL	0,042	-0,001	0,020	0,047	0,121	0,035	0,058	0,010	-0,039	-0,007	0,010	-0,030	0,006	0,137	0,015	0,046	-0,065	-0,001	0,067	
FROTO	0,042	-0,019	0,041	0,011	0,093	-0,040	-0,029	-0,125	0,057	0,037	0,031	-0,096	0,052	-0,026	0,057	0,113	0,150	0,050	0,019	
GOLDS	0,091	0,249	-0,029	0,189	0,370	-0,023	-0,001	0,006	0,011	-0,002	-0,004	0,003	-0,001	0,003	-0,001	0,075	-0,009	0,003	0,040	
GOODY	0,012	-0,026	0,030	-0,022	0,058	-0,017	0,025	0,028	-0,019	-0,084	0,006	-0,037	0,037	0,062	0,054	0,099	0,098	0,068	0,124	
GOLTS	0,011	0,012	0,056	-0,127	0,010	0,070	-0,001	-0,055	-0,012	-0,033	0,053	0,019	0,045	0,060	-0,013	0,127	0,074	-0,021	0,011	
HURGZ	0,887	-0,089	-0,020	0,117	0,082	0,012	-0,018	0,043	-0,056	-0,035	0,027	-0,031	-0,019	-0,059	-0,074	-0,004	0,006	0,095	-0,033	
IHEVA	-0,012	0,060	0,059	0,649	0,103	0,070	0,178	0,130	0,055	-0,010	0,505	0,028	0,003	-0,009	0,004	0,003	-0,040	0,024	0,035	
IHLAS	-0,020	-0,004	-0,015	0,144	0,071	0,023	0,061	0,030	-0,003	-0,038	0,220	-0,082	0,076	0,106	0,022	0,051	0,119	0,360	0,054	
ISGYO	0,019	0,035	-0,053	0,015	0,023	0,022	0,009	0,020	0,010	0,006	0,011	0,018	-0,014	0,011	0,010	0,076	-0,009	0,012	0,014	
KRDMD	0,115	-0,052	0,008	0,094	0,115	0,164	-0,060	0,191	-0,016	-0,006	-0,033	0,004	0,099	-0,037	0,046	0,040	-0,038	0,137	0,033	
KRNSN	0,163	0,012	0,067	0,090	-0,011	0,198	0,035	0,584	0,229	-0,139	-0,063	-0,177	0,058	0,173	0,060	0,018	0,143	0,001	0,005	
KARTN	0,012	0,163	0,025	-0,315	-0,051	0,022	-0,005	0,021	0,010	0,014	0,006	-0,014	0,037	0,035	0,023	-0,001	0,065	0,052	0,026	
KCHOL	-0,010	0,027	0,002	0,024	0,073	0,039	-0,021	-0,005	0,004	0,002	0,017	-0,001	0,060	0,054	0,001	0,093	0,047	0,062	0,067	
KONYA	-0,002	0,017	0,088	0,002	0,039	-0,004	0,029	0,045	-0,035	0,004	0,002	0,018	0,019	0,037	0,031	-0,002	0,036	0,001	0,043	
LOGO	-0,004	0,097	-0,039	0,138	0,030	0,035	-0,060	-0,028	-0,067	-0,039	0,091	-0,098	-0,004	-0,048	0,104	-0,002	-0,068	-0,013		
MGROS	-0,037	0,006	0,042	0,004	-0,063	-0,010	0,079	0,866	-0,450	0,858	0,040	0,006	-0,011	-0,042	0,025	0,015	-0,015	0,019	-0,003	
TIRE	0,143	0,020	0,060	0,081	0,006	0,064	0,005	-0,072	-0,026	0,057	-0,009	-0,045	0,045	0,091	0,000	0,049	0,069	0,007	-0,018	
NTHOL	0,016	0,043	0,004	0,012	0,160	-0,013	0,076	-0,067	0,028	-0,010	-0,010	-0,067	0,013	0,098	0,108	0,088	-0,025	0,077	0,080	
NETAS	0,025	-0,059	-0,067	0,133	0,119	-0,008	0,040	0,294	0,146	-0,009	-0,063	0,063	-0,007	0,004	-0,171	0,162	-0,014	-0,013	0,083	
PTOFS	-0,097	-0,007	0,062	0,007	0,056	0,109	0,027	-0,004	0,080	-0,011	-0,047	-0,027	0,014	0,068	0,008	-0,118	-0,030	0,073	0,017	
OTKAR	0,036	0,127	-0,017	-0,013	0,186	-0,028	0,291	0,168	0,220	-0,122	0,225	-0,193	0,044	0,067	0,031	0,028	0,062	0,127	0,191	
PETKM	0,042	-0,008	-0,004	0,020	-0,037	0,048	-0,012	-0,120	0,047	0,030	0,061	0,087	-0,032	0,064	-0,011	0,104	0,052	-0,048	0,102	
SAHOL	0,077	0,063	-0,023	0,057	0,112	0,048	0,034	0,054	0,000	0,001	0,039	0,067	0,035	0,057	-0,014	0,076	0,008	0,069	0,074	
SNGYO	1,096	3,750	0,082	0,430	-0,275	0,458	0,064	0,021	0,032	0,002	0,051	0,080	0,046	0,130	0,033	0,016	0,020	0,085	0,009	
SISE	0,028	0,005	0,020	-0,001	0,073	0,031	0,022	0,078	0,027	-0,024	0,063	-0,009	-0,009	0,003	-0,011	0,031	0,055	0,085	0,050	
TOASO	-0,019	0,143	0,029	0,138	0,133	-0,005	-0,029	0,028	0,080	0,073	-0,020	0,077	0,052	0,023	-0,012	0,138	0,124	0,024	-0,007	
TRKCM	0,045	-0,008	0,044	-0,003	0,037	0,005	0,007	0,036	0,013	-0,024	0,063	0,027	-0,005	0,006	0,017	0,036	0,035	0,046	0,039	
TRCAS	0,041	-0,020	0,083	0,062	0,059	0,006	-0,006	-0,059	-0,008	0,008	-0,024	0,017	0,039	0,035	0,018	-0,008	0,011	0,144	0,160	
TCELL	0,048	-0,044	0,079	0,072	0,062	-0,015	0,145	0,036	0,059	-0,067	0,092	0,068	0,012	-0,008	0,031	0,045	0,001	0,025	0,073	
TUPRS	0,115	0,060	-0,006	0,099	0,097	0,144	-0,066	-0,188	0,011	0,117	0,106	-0,052	0,239	0,000	-0,006	0,105	0,070	-0,066	0,071	
TTRAK	0,092	-0,162	0,112	0,031	-0,116	0,121	0,635	0,225	0,128	0,148	0,037	-0,212	-0,094	0,047	0,026	0,023	0,232	-0,002	0,112	
ULKER	0,069	0,048	0,120	0,062	0,266	0,020	0,002	0,133	0,042	0,067	-0,010	0,220	-0,107	0,154	-0,068	0,101	-0,050	-0,011	-0,040	
VESTL	-0,096	-0,005	0,007	0,002	0,050	-0,072	-0,033	-0,038	0,019	-0,016	0,038	-0,057	0,011	-0,016	-0,011	0,071	-0,021	0,088	0,144	
YAZIC	-0,006	0,070	0,069	0,092	0,073	0,090	0,032	0,123	-0,077	0,020	0,020	0,038	-0,015	0,088	0,055	0,017	0,146	0,070	0,096	
ZOREN	0,076	0,147	-0,007	0,098	0,163	0,565	0,449	-0,132	0,109	-0,309	0,123	0,082	0,054	-0,030	0,012	0,045	0,053	0,067	0,076	

FİYAT KAZANÇ ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	7,598	2,113	5,198	6,715	5,940	2,363	1,714	7,478	5,249	4,855	7,301	19,730	21,977	6,283	18,092	5,432	21,295	9,614	0,015	
AFYON	77,518	27,699	34,511	92,871	56,065	82,279	42,808	-94,506	-62,310	-89,628	203,540	209,871	-994,300	617,276	2916,617	5529,083	-643,124	-341,066	-0,055	
AKENR	60,311	-73,498	-14,227	121,036	16,492	49,623	19,157	18,878	45,309	96,300	59,977	-125,275	-396,257	-43,435	53,057	-56,818	328,605	-35,346	-0,007	
AKSA	64,640	-190,784	50,727	-42,050	9,958	31,546	27,461	3,984	10,681	283,605	13,202	-599,307	34,594	26,432	-213,839	23,886	15,831	7,384	0,021	
ALARK	-52,159	37,154	61,854	36,372	26,483	-274,539	-245,977	10,413	10,703	-148,953	64,924	241,675	110,852	-99,398	18,746	-550,359	63,838	6,099	0,058	
AEFES	130,681	37,827	32,792	1158,977	133,778	25,655	18,685	-101,093	-184,243	24,878	41,068	401,893	100,666	45,001	45,187	500,095	182,947	23,895	0,014	
ARCLK	50,790	134,997	59,677	-211,434	38,310	21,511	18,039	-8,640	13,697	7,531	19,027	52,656	37,902	28,150	36,264	53,519	38,411	6,969	0,095	
ASELS	65,181	35,941	25,034	22,885	133,897	14,679	8,084	-7,221	175,520	8,418	7,064	77,147	36,167	20,103	22,389	30,302	47,721	18,062	0,083	
AYGAZ	15,610	12,480	6,520	18,281	-29,410	6,670	3,101	-3,588	75,714	8,022	19,597	20,563	37,744	42,419	18,742	86,225	12,003	3,843	0,030	
BAFGS	16,189	18,005	19,672	19,613	7,460	23,308	9,776	-657,410	-22,692	207,954	403,453	121,159	26,728	45,340	65,183	23,660	29,375	3,292	0,153	
BANVT	93,944	6,833	11,271	-116,343	-45,071	30,882	27,185	-3,123	-8,613	8,467	13,252	31,756	23,484	28,194	17,356	-36,827	-56,477	-40,978	0,158	
BIMAS	91,039	95,934	84,162	81,291	75,580	108,708	52,325	114,527	48,498	79,999	82,501	103,670	145,952	98,925	114,212	98,879	8,245	0,059		
BOYNR	423,840	26,334	123,320	68,599	297,954	20,935	16,926	-8,665	-5,470	18,659	31,923	14,014	560,926	26,849	97,471	53,298	313,763	2,987	0,070	
BRISA	78,066	32,185	32,561	29,571	34,009	36,577	11,667	-22,789	-14,411	28,461	19,509	21,329	63,273	77,367	58,574	47,456	83,468	8,655	0,110	
DENTA	20,989	14,984	-9,729	10,794	-16,047	-35,899	-4,881	-1,418	-3,369	3,996	25,983	58,665	21,523	8,706	27,423	-106,423	46,773	4,476	0,043	
DOHOL	25,719	26,977	52,932	86,867	-151,561	19,615	12,895	-16,599	-119,618	85,922	69,666	-14,489	-288,060	-575,198	-1349,685	4,082	-14,708	0,896	0,036	
DYHOL	5,502	134,176	92,016	-548,753	-15,379	14,513	18,942	-1,453	-2,022	24,264	-44,498	-5,691	-26,207	-38,556	85,449	-11,640	-5,879	3,960	-0,022	
DOAS	194,298	36,635	25,590	130,367	-11,768	20,832	19,159	-2,492	-12,924	11,012	28,184	-56,166	23,090	16,866	18,640	68,171	75,361	17,215	0,230	
ECILC	129,037	48,272	10,820	-36,407	22,392	84,046	92,455	13,722	55,872	170,146	3,166	2692,574	77,713	59,287	-2650,676	67,285	60,044	4,116	0,029	
EGZYT	76,775	47,794	2,627	-29,303	47,267	372,884	-373,829	24,398	57,391	28,790	4,848	43,995	51,783	213,755	44,538	143,252	97,708	39,392	0,013	
ECGUB	18,319	16,306	76,627	40,310	19,577	18,663	12,137	-5,210	-3,693	-12,243	-10,002	44,647	47,593	-47,179	17,951	44,644	217,324	3,941	0,204	
EGSER	-179,780	31,282	14,707	-25,386	-11,388	11,925	9,562	-3,003	-4,742	9,643	17,651	41,264	37,109	13,303	14,202	484,692	61,601	40,281	0,052	
ENKAI	80,513	72,643	70,467	82,003	103,471	38,762	19,559	68,975	66,611	42,800	42,506	51,683	69,141	59,745	60,526	61,649	59,506	61,974	0,128	
EREGI	49,078	28,413	55,162	66,510	36,069	19,038	6,320	-3,981	-26,162	-84,495	-81,097	60,330	45,485	26,521	36,845	59,033	33,630	30,268	0,067	
FROTO	53,008	35,231	35,594	27,433	21,740	23,405	11,102	30,457	51,047	24,779	35,473	25,354	54,304	28,863	38,743	23,366	36,250	7,736	0,019	
GOLDS	32,321	32,864	73,804	26,788	25,349	37,906	22,605	-6,745	-11,591	10,716	77,933	49,853	86,013	83,220	59,063	63,738	68,243	24,595	0,040	
GOODY	190,009	90,867	22,959	53,878	9,297	-183,036	-37,472	-19,866	-23,676	-20,045	35,887	24,013	35,036	51,675	112,864	109,949	19,753	9,437	0,124	
GOLTS	40,770	27,573	40,388	-9,259	58,420	14,206	14,355	-17,721	39,781	-240,799	146,160	-561,109	662,838	84,001	-155,767	288,828	232,006	-725,784	0,011	
HURTG	278,249	44,038	35,829	166,770	-24,107	7,362	6,505	-3,144	-5,542	15,261	37,996	-25,799	-729,130	137,586	49,845	-16,425	-42,769	-299,746	-0,033	
IHEVA	31,667	19,207	135,921	79,727	-328,536	242,303	252,778	-2,451	-68,224	-347,774	1395,940	64,600	45,637	-99,346	268,567	44,328	128,913	-30,424	0,035	
IHLAS	2302,900	-169,404	-67,341	-97,507	-17,453	28,893	-4,477	-2,643	3,565	-10,958	12,406	3,778	-65,881	-25,410	30,000	18,235	414,613	9,708	0,054	
ISGYO	91,255	15,541	-28,577	53,617	22,356	59,801	23,223	20,828	23,678	67,420	46,878	38,734	69,420	59,351	55,654	32,122	79,540	76,487	0,014	
KRDMD	17,888	13,407	25,222	24,161	21,458	6,093	2,222	8,513	-13,500	-18,124	-22,575	-439,476	81,928	14,236	-89,364	-44,571	16,415	3,853	0,033	
KARSN	-18,335	40,400	290,261	242,057	-21,214	-17,163	-10,875	-3,414	-3,902	-15,484	-17,451	-22,146	-33,286	-61,004	-33,987	-25,418	-68,316	-4524,712	0,005	
KARTN	50,928	23,397	12,320	-10,727	18,647	39,595	38,151	43,472	49,020	40,406	64,384	118,222	98,454	81,294	87,033	133,174	55,668	57,994	0,026	
KCHOL	30,709	14,401	16,557	15,186	141,760	4,025	3,182	-10,505	1680,173	9,672	20,194	36,094	35,003	32,054	25,282	58,645	29,036	30,252	0,067	
KONYA	113,189	21,977	15,327	21,142	45,471	18,887	7,549	20,197	124,073	38,363	33,734	49,505	1086,680	46,918	73,280	98,650	-194,671	116,771	0,043	
LONGO	76,660	18,972	-49,376	12,959	632,429	33,336	-52,804	-36,357	-15,271	-33,728	-58,316	-65,110	-39,199	174,178	-61,695	33,740	80,879	15,350	-0,013	
MGROS	96,613	83,038	59,879	9,903	63,451	49,956	27,924	-39,626	37,665	63,387	-223,297	270,241	84,012	66,333	-181,567	-86,441	-45,969	-17,514	-0,003	
TIRE	82,667	106,541	222,342	-55,535	-26,734	-103,451	-48,514	-8,247	-19,042	28,739	-473,016	-47,866	238,116	219,975	617,627	-57,284	-119,762	-555,118	-0,018	
NETHOL	-155,033	14,657	45,712	7,391	12,596	-45,298	46,531	-2,715	-88,373	-16,933	-62,891	18,242	-60,135	63,110	22,328	14,168	-78,765	107,905	0,080	
NETAS	297,220	19,124	-528,959	-134,787	265,251	55,972	13,340	12,580	11,499	16,898	42,688	176,537	148,747	164,102	27,343	90,183	276,168	60,677	0,083	
PTOFS	-11,083	15,643	12,245	24,336	-65,340	15,828	9,877	-10,283	-65,251	16,829	35,046	-265,342	82,362	2611,460	37,655	-20,908	-39,045	-124,673	0,017	
OTKAR	258,584	9202,867	41,735	19,804	18,886	17,239	13,769	-43,447	14,318	-108,878	41,395	26,565	-67,361	105,979	38,826	38,083	69,434	9,596	0,191	
PETKM	28,997	83,639	97,229	-65,380	-64,022	317,430	-28,021	-9,621	68,807	46,852	62,622	30,525	87,752	48,786	78,737	66,796	30,440	79,471	0,102	
SARHOL	48,866	29,045	58,676	100,206	15,542	29,463	16,448	35,135	25,381	19,675	24,052	54,185	26,665	31,076	56,986	30,818	36,491	19,802	0,074	
SNGYO	0,000	-430,425	60,205	124,079	85,877	-160,520	-148,012	15,700	23,070	124,500	-266,351	-30,567	-222,117	50,144	41,713	38,953	87,601	8,472	0,009	
SISE	42,857	31,257	29,415	33,961	101,839	11,236	7,856	-18,693	-93,523	49,575	28,261	62,122	24,466	17,614	42,997	21,570	32,332	24,693	0,050	
TOASO	90,478	72,007	61,773	57,512	25,585	25,909	16,098	67,799	22,209	19,956	16,504	17,718	24,093	36,903	51,184	33,306	53,000	28,500	-0,007	
TRKCM	25,895	34,619	23,322	48,297	35,893	12,502	6,066	-36,922	73,273	-734,662	64,699	26,801	36,735	27,170	22,749	36,832	50,323	11,956	0,039	
TRCAS	32,493	38,146	25,739	35,555	32,671	12,278	14,712	-14,998	-9,285	13,483	32,111	107,159	31,905	24,064	47,367	-79,946	64,860	61,362	0,160	
TCELL	40,179	52,856	43,097	58,566	41,511	28,967	14,500	41,376	31,674	47,930	46,697	90,110	48,468	42,699	38,469	62,887	60,765	-1040,291	0,073	
TUPRS	65,858	16,056	22,110	26,273	200,526	10,429	5,345	-5,712	-111,788	12,733	22,004	37,434	85,350	32,700	27,968	149,137	37,118	2,139	0,071	
UTRAK	-10,681	17,811	26,432	36,982	27,350	26,165	9,391	-2,959	9,129	-36,168	-5,816	33,481	36,069	-94,975	20,586	27,631	-16,762	21,041	0,112	
ULKER	34,294	34,092	25,990	-137,531	36,082	18,905	14,478	-8,781	-161,934	15,42										

PIYASA DEĞERİ / DEFTER DEĞERİ ORANI																				
HİSSE KODU	2007/3	2007/6	2007/9	2007/12	2008/3	2008/6	2008/9	2008/12	2009/3	2009/6	2009/9	2009/12	2010/3	2010/6	2010/9	2010/12	2011/3	2011/6	2011/9	
ADNAC	0,358	0,329	0,320	0,298	0,320	0,221	0,215	0,179	0,234	0,266	0,276	0,293	0,377	0,306	0,328	0,447	0,432	0,433	0,368	
AFYON	3,225	2,592	2,358	2,539	2,460	2,087	1,527	1,364	1,773	1,823	3,481	3,777	10,540	9,501	11,379	10,851	10,195	7,521	7,013	
AKENR	0,712	1,071	1,637	1,759	1,324	1,667	1,413	0,832	0,817	1,369	1,843	1,280	1,587	1,522	1,824	1,774	1,751	1,929	1,844	
AKSA	0,670	0,644	0,563	0,467	0,327	0,303	0,275	0,248	0,266	0,380	0,378	0,655	0,594	0,633	0,793	0,885	0,829	1,251	1,053	
ALARK	1,109	1,056	1,087	1,054	0,753	0,760	0,611	0,435	0,450	0,728	1,049	1,022	0,978	0,821	0,840	0,913	0,854	0,793	0,691	
AEFOS	3,020	3,463	3,073	2,924	2,278	2,012	2,438	1,842	1,879	2,458	2,706	2,765	2,809	3,279	3,762	3,741	3,322	3,288	3,059	
ARCLK	1,728	2,166	1,837	1,519	0,909	0,778	0,672	0,412	0,378	0,635	1,132	1,441	1,510	1,508	1,705	1,547	1,449	1,625	1,366	
ASELS	1,910	1,733	1,783	1,545	1,244	1,132	0,848	0,719	0,734	0,961	1,144	2,085	2,879	1,839	2,006	2,296	2,343	2,379	1,803	
AYGAZ	0,675	0,935	0,965	0,878	0,773	0,546	0,431	0,409	0,413	0,671	1,043	0,965	1,052	1,060	1,121	1,236	1,382	1,467	1,319	
BAGFS	1,127	1,250	1,379	1,845	2,404	2,798	1,903	1,002	1,533	1,686	1,636	2,018	2,326	1,943	2,346	2,670	3,001	2,285	2,263	
BANVT	1,520	1,504	2,160	1,941	1,659	1,669	1,425	1,596	3,554	3,026	2,741	2,802	3,201	3,216	2,927	2,381	2,242	2,307	1,983	
BIMAS	12,206	16,037	15,121	13,283	11,297	16,150	12,328	9,199	8,328	13,100	12,464	13,594	13,205	18,211	14,716	15,925	13,615	17,424	14,561	
BOYNR	5,471	4,378	5,114	5,461	2,708	1,766	1,654	0,967	1,276	1,832	2,040	2,231	3,512	2,826	3,989	5,022	4,654	3,988	3,164	
BRISA	1,723	1,403	1,336	1,311	1,129	0,897	0,808	0,606	0,703	0,777	1,176	1,114	1,913	1,690	1,904	2,279	3,226	2,658	2,431	
DENTA	0,828	1,072	1,247	1,264	0,632	0,703	0,568	0,546	0,861	0,853	0,977	1,127	1,349	1,055	1,734	1,781	1,685	1,454	1,245	
DOHOL	0,988	1,087	1,065	0,671	0,406	0,442	0,450	0,328	0,296	0,602	0,625	0,595	0,705	0,623	0,650	0,594	0,682	0,543	0,392	
DYHOL	2,291	2,386	2,273	1,541	0,760	0,449	0,493	0,268	0,258	0,682	0,570	0,803	0,974	0,931	0,975	1,562	2,231	1,679	1,256	
DOAS	1,365	1,223	1,420	1,774	1,314	0,798	0,740	0,553	0,676	0,905	1,062	0,999	1,089	1,229	1,394	1,975	1,786	1,285	1,159	
ECILC	0,975	0,897	0,559	0,567	0,388	0,415	0,373	0,282	0,317	0,457	0,442	0,626	0,695	0,564	0,661	0,574	0,537	0,503	0,481	
ECZYT	0,531	0,479	0,370	0,379	0,262	0,244	0,235	0,226	0,187	0,250	0,373	0,384	0,432	0,387	0,415	0,361	0,390	0,401	0,327	
EGGUB	0,466	0,522	0,742	1,044	1,042	1,041	0,768	0,463	0,469	0,765	0,948	1,768	1,890	1,580	1,960	2,444	2,419	2,227	2,004	
EGSER	1,813	1,829	1,484	1,370	0,968	0,499	0,390	0,249	0,347	0,506	0,545	0,603	0,849	0,672	0,818	1,179	1,474	1,199	0,955	
ENKAI	3,645	4,360	4,459	4,922	3,419	3,730	2,331	1,182	1,237	1,586	1,987	2,068	2,018	1,880	2,217	1,857	1,808	1,604	1,324	
EREGL	1,240	1,183	1,623	1,411	1,295	1,708	1,019	0,775	0,603	0,866	1,269	1,216	1,201	1,020	1,256	1,220	1,345	1,304	0,986	
FROTO	2,804	2,612	2,526	2,475	1,938	1,737	1,305	0,894	0,965	1,212	1,784	1,925	2,641	2,278	2,562	2,609	3,241	2,739	2,335	
GOLDS	0,876	0,914	1,370	1,411	0,916	0,601	0,520	0,362	0,388	0,607	0,479	0,453	0,500	0,474	0,462	0,561	0,541	0,478	0,344	
GOODY	0,934	0,814	0,750	0,689	0,502	0,565	0,446	0,284	0,304	0,435	0,574	0,537	0,759	0,665	0,902	0,970	1,668	2,216	1,784	
GOLTS	1,670	1,759	1,669	1,555	1,281	0,829	0,787	0,634	0,615	0,933	0,990	1,021	1,727	1,492	1,620	1,742	2,233	1,652	1,333	
HURGZ	2,423	2,111	2,188	1,785	0,967	0,616	0,631	0,337	0,332	0,636	0,774	1,125	0,983	0,864	1,050	1,300	1,431	0,920	0,704	
IHEVA	0,870	0,706	3,305	2,378	1,847	2,617	1,741	0,564	0,632	1,522	1,022	0,965	0,907	0,808	0,871	1,108	1,153	1,019	0,743	
IHLAS	0,554	0,655	0,992	0,841	0,558	0,445	0,451	0,195	0,188	0,401	0,384	0,325	0,419	0,357	0,427	0,875	1,042	0,778	0,605	
ISGYO	1,242	1,063	1,072	0,876	0,521	0,441	0,451	0,345	0,475	0,525	0,791	0,780	0,800	0,714	0,806	0,800	0,797	0,748	0,704	
KRDMD	1,017	1,088	1,585	1,488	1,061	0,992	0,629	0,319	0,334	0,571	0,700	0,713	0,695	0,613	0,703	0,824	0,892	0,909	0,746	
KARSN	1,753	3,025	3,641	2,421	1,926	1,598	1,556	1,157	0,749	1,352	1,846	1,883	2,199	2,038	2,536	3,176	4,243	2,769	1,885	
KARTN	1,425	1,156	1,001	1,228	0,918	0,963	0,999	1,022	1,106	1,174	1,381	1,371	2,032	2,304	2,585	3,552	3,281	3,148	2,813	
KCHOL	1,487	1,429	1,559	0,736	0,424	0,416	0,461	0,327	0,296	0,373	0,520	0,568	0,650	0,673	0,813	0,866	0,798	0,775	0,743	
KONYA	1,342	1,086	0,967	0,832	0,659	0,625	0,528	0,551	0,637	0,689	0,825	1,044	1,723	1,675	2,114	3,327	3,848	3,690	3,633	
LOGO	1,349	1,896	1,627	1,492	1,782	0,937	0,869	0,663	0,732	1,168	1,403	1,667	2,017	1,654	1,882	1,880	1,700	1,897	1,643	
MGROS	3,434	4,055	3,661	2,775	2,285	2,475	2,534	0,627	1,387	0,781	2,431	2,338	3,169	3,440	3,907	3,885	5,083	3,298	2,383	
TIRE	1,968	3,055	3,430	4,165	4,688	5,631	9,005	23,227	2,946	4,396	4,172	2,792	2,463	2,040	2,111	2,348	2,172	2,043	1,421	
NTHOL	4,815	3,920	3,899	1,682	0,855	0,783	0,690	0,472	0,578	0,888	0,926	0,957	1,183	1,258	1,081	0,875	1,070	1,601	1,676	
NETAS	1,208	1,141	1,331	1,067	0,512	0,510	0,412	0,331	0,308	0,611	1,112	1,434	1,479	1,345	1,449	1,477	2,963	3,117	2,931	
PTOFS	1,173	1,173	1,170	1,123	1,028	0,977	0,986	0,551	0,772	1,025	1,400	1,122	1,217	1,206	1,125	1,739	1,899	1,661	1,249	
OTKAR	2,919	5,001	4,103	3,385	2,096	1,951	1,965	1,387	1,285	2,031	2,112	2,149	2,953	2,608	2,430	2,960	3,807	4,934	4,554	
PETKM	0,964	1,198	1,307	1,168	0,881	0,687	0,619	0,697	0,610	0,953	1,080	1,017	1,229	1,413	1,464	1,487	1,401	1,434	1,377	
SAHOL	1,434	1,600	1,843	0,722	0,455	0,458	0,504	0,363	0,293	0,426	0,549	0,528	0,614	0,594	0,664	0,596	0,610	0,565	0,528	
SNGYO	0,000	1,708	1,848	1,275	1,050	0,685	0,458	0,265	0,275	0,593	0,907	1,071	1,183	0,870	1,110	1,110	1,085	0,886	0,824	
SISE	0,932	0,954	1,039	0,670	0,481	0,366	0,433	0,307	0,283	0,386	0,475	0,554	0,552	0,510	0,752	0,750	0,917	0,971	0,928	
TOASO	2,527	3,013	2,714	2,648	1,902	1,545	1,115	0,514	0,669	1,140	1,622	1,659	1,967	1,724	2,321	2,333	2,925	2,389	2,053	
TRKCM	1,211	1,414	1,286	1,177	0,686	0,579	0,538	0,385	0,378	0,562	0,802	0,789	0,915	0,897	1,176	1,237	1,356	1,267	1,058	
TRCAS	1,469	1,793	1,961	2,034	1,680	0,920	1,111	0,691	0,758	1,140	1,222	1,300	2,169	1,275	1,503	1,586	1,632	1,606	1,058	
TCELL	2,905	3,407	3,619	4,122	3,258	2,080	2,246	2,356	2,035	2,347	2,745	2,640	2,204	2,086	2,311	2,418	2,026	1,929	1,795	
TUPRS	2,169	2,309	2,122	2,069	1,763	1,853	1,391	1,141	1,421	1,422	1,715	1,971	2,226	2,088	2,550	2,478	2,701	2,678	2,363	
TTRAK	3,618	3,039	2,695	2,434	2,805	1,909	1,383	0,664	0,748	1,075	1,665	1,732	1,739	2,066	2,596	3,111	4,535	4,083	3,462	
ULKER	2,045	2,224	1,818	1,689	0,916	0,808	0,861	0,625	0,586	0,697	0,899	0,801	0,744	0,822	0,851	0,967	0,976	0,970	1,580	
VESTL	0,514	0,456	0,482	0,358	0,224	0,261	0,198	0,172	0,184	0,493	0,716	0,777	0,777	0,630	0,726	0,717	0,768	0,751	0,615	
YAZIC	1,355	1,443	1,161	1,037	0,680	0,644	0,557	0,435	0,438	0,564	0,707	0,741	0,711	0,690	0,788	0,935	0,911	0,761	0,597	
ZOREN	1,030	1,261	1,441	1,264	1,267	1,504	1,317	1,190	1,091	12,285	3,943	3,833	3,516	4,066	3,517	5,004	4,492	5,681	-7,837	

EN BÜYÜK PAYA SAHİP 3 ORTAĞIN VE YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN HİSSE ORANI					
HİSSE KODU	HİSSEDAR A	HİSSEDAR B	HİSSEDAR C	HALKA AÇIKLIK	YÖNETİM KURULU ÜYE
ADNAC	57,410	-	-	52,320	-
AFYON	51,000	-	-	48,020	-
AKENR	37,360	20,430	16,930	24,860	-
AKSA	39,590	18,720	-	37,560	42,00000
ALARK	17,680	17,680	16,180	27,380	69,22000
AEFES	30,940	17,540	7,840	36,710	17,60000
ARCLK	40,510	12,050	5,560	24,970	6,07000
ASELS	84,580	-	-	14,900	-
AYGAZ	40,680	24,520	5,290	24,100	1,89000
BAGFS	40,440	-	-	57,970	-
BANVT	24,760	19,290	18,870	20,560	35,36000
BIMAS	17,430	8,940	7,000	65,090	17,59000
BOYNR	30,050	21,830	8,150	32,840	-
BRISA	43,630	43,630	-	9,940	-
DENTA	79,300	0,310	0,050	17,090	-
DOHOL	52,490	10,080	1,640	33,390	-
DYHOL	74,920	-	-	20,460	0,12000
DOAS	35,210	30,290	-	25,230	-
ECILC	50,620	20,190	-	28,860	0,08756
ECZYT	60,070	-	-	62,060	-
EGGUB	38,290	20,000	-	42,840	-
EGSER	60,920	4,660	2,290	33,810	-
ENKAI	48,800	7,960	6,420	12,240	-
EREGL	49,290	3,080	-	22,050	-
FROTO	41,040	41,040	-	17,680	-
GOLDS	14,700	-	-	92,190	-
GOODY	74,600	-	-	23,370	0,01602
GOLTS	27,560	24,030	-	31,440	-
HURGZ	66,560	11,090	-	21,110	-
IHEVA	17,600	3,140	0,230	71,820	-
IHLAS	11,060	6,590	6,610	66,620	12,72000
ISGYO	42,230	7,110	-	48,700	-
KRDMD	21,080	10,480	-	68,440	-
KARSN	63,460	-	-	36,540	3,71000
KARTN	34,390	19,910	17,580	27,450	-
KCHOL	42,390	7,150	6,420	22,100	18,84000
KONYA	81,880	-	-	15,250	0,00000
LOGO	70,560	-	-	28,840	-
MGROS	80,510	-	-	18,520	-
TIRE	63,390	-	-	36,040	63,39000
NTHOL	31,680	13,350	4,040	39,060	-
NETAS	53,130	15,000	-	31,160	-
PTOFS	55,400	41,580	-	2,940	-
OTKAR	44,680	24,810	-	26,590	24,81000
PETKM	51,000	10,320	-	38,680	-
SAHOL	14,040	43,630	-	30,410	-
SNGYO	42,210	16,920	1,660	36,570	20,22000
SISE	68,150	3,840	0,050	30,710	-
TOASO	37,860	37,860	-	21,290	0,03890
TRKCM	69,380	0,060	-	29,820	-
TRCAS	51,550	-	-	28,940	52,85000
TCELL	51,000	13,070	1,180	34,690	-
TUPRS	51,000	-	-	49,000	-
TTRAK	37,500	37,500	-	24,930	-
ULKER	42,090	26,570	-	22,930	4,14000
VESTL	64,410	10,400	-	22,090	-
YAZIC	35,520	-	-	17,530	7,57700
ZOREN	45,270	17,550	2,990	15,010	-

Ek:2 Kurumsal Yönetim Uyum Raporu Açıklamaları

A- PAY SAHİPLERİ

➤ 1. Pay Sahipleri İle İlişkiler Birimi

Bu bölümde pay sahipleri ile ilişkiler biriminin oluşturulup oluşturulmadığı belirtilecektir. Birim oluşturulmuşsa, birimin başkanı ve birim personelinin isimleri, iletişim bilgileri, dönem içinde birimin yürüttüğü başlıca faaliyetler, dönem içinde birime yapılan başvuru ve yatırımcılara verilen yanıt sayısı açıklanacaktır. Birim oluşturulmamışsa bunun makul gerekçeleri açıklanacaktır.

➤ 2. Pay Sahiplerinin Bilgi Edinme Haklarının Kullanımı

Bu bölümde, dönem içinde pay sahiplerinin şirketten bilgi taleplerine ilişkin sayı ve içerik konusunda kısa bilgi yer alacak, ayrıca pay sahiplerinin bilgi taleplerinin nasıl değerlendirildiği, pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyecek gelişmelerle ilgili olarak elektronik ortamın duyuru aracı olarak hangi etkinlikte kullanıldığı, bu gelişmelerin ne şekilde yatırımcılara duyurulduğu açıklanacaktır. Ayrıca, ana sözleşmede özel denetçi atanması talebinin bireysel bir hak olarak düzenlenip düzenlenmediği, dönem içinde özel denetçi tayini talebinin olup olmadığı ve bunun ne şekilde sonuçlandığı belirtilecektir.

➤ 3. Genel Kurul Bilgileri

Bu bölümde, dönem içinde gerçekleştirilen genel kurullar, genel kurulun nasıl bir katılım ile toplandığı (toplantı nisapları, menfaat sahipleri ile medyanın toplantılara katılıp katılmadığı), bu toplantılara ne şekilde davet yapıldığı, nama yazılı pay sahiplerinin genel kurula katılımını teminen pay defterine kayıt için nasıl bir sürenin öngörülmüş olduğu, böyle bir süre öngörülmüş ise bunun gerekçesi, genel kurul öncesi ne tür bilgilerin nerelerde pay sahiplerine duyurulduğu, genel kurulda pay sahiplerinin soru sorma haklarını kullanıp kullanmadığı, kullanılmış ise, bu sorulara cevap verilip verilmediği, pay sahipleri tarafından öneri verilip verilmediği, verilmiş ise bu önerilerin nasıl sonuçlandırıldığı, bölünme, önemli tutarda malvarlığı satımı, alımı, kiralanması gibi önemli nitelikteki kararların genel kurul tarafından alınması konusunda ana sözleşmeye hüküm konulup konulmadığı,

konulmamış ise bunun gerekçesi, genel kurula katılımın kolaylaştırılması amacıyla neler yapıldığı, genel kurul tutanaklarının nerelerde sürekli pay sahiplerine açık tutulduğu bilgilerine yer verilecektir.

➤ **4. Oy Hakları ve Azınlık Hakları**

Bu bölümde oy hakkında imtiyaz olup olmadığı, varsa açıklaması ve ne şekilde kullanıldığına belirtilmesi, şirketle hâkimiyet ilişkisini de getirmesi kaydıyla, karşılıklı iştirak içinde olan şirketlerin genel kurulda oy kullanıp kullanmadığı, azınlık paylarının yönetimde temsil edilip edilmediği ve şirketin birikimli oy kullanma yöntemine yer verip vermediği hususları açıklanacaktır.

➤ **5. Kâr Dağıtım Politikası ve Kâr Dağıtım Zamanı**

Bu bölümde, şirketin karına katılım konusunda imtiyaz olup olmadığı, varsa ne şekilde bir imtiyaz tanındığının belirtilmesi, şirketin kamuya açıkladığı bir kâr dağıtım politikası olup olmadığı, varsa buna ilişkin bilgi ile bu politikanın genel kurulda pay sahiplerinin bilgisine sunulup sunulmadığı, yoksa buna ilişkin gerekçe, kâr dağıtımının yasal süreler içinde gerçekleşip gerçekleşmediği, kâr dağıtımını yasal süre içinde gerçekleştirilmemişse bunlara ilişkin gerekçeler ile karşılaşılan hukuki sonuçlar açıklanacaktır.

➤ **6. Payların Devri**

Bu bölümde şirket esas sözleşmesinde pay devrini kısıtlayan hükümler olup olmadığı, varsa bunlara ilişkin bilgi ve gerekçeler yer alacaktır.

B- Kamuyu Aydınlatma Ve Şeffaflık

➤ **7. Şirket Bilgilendirme Politikası**

Bu bölümde şirket Kurumsal Yönetim İlkeleri II. Bölüm madde 1.2.2.'de belirtildiği şekilde bilgilendirme politikası oluşturulmuşsa bu politika, şirket bilgilendirme politikası oluşturulmamış veya oluşturulmuş ancak kamuya duyurulmamışsa bunun gerekçeleri açıklanacaktır. Bilgilendirme politikasının

yürütülmesi ile sorumlu olan kişilerin isimleri ve görevleri de bu kapsamda açıklanacaktır.

➤ **8. Özel Durum Açıklamaları**

Bu bölümde, yıl içinde SPK düzenlemeleri uyarınca yapılan özel durum açıklamalarının sayısına, yapılan özel durum açıklamalarının kaç tanesi için SPK veya İMKB tarafından ek açıklama istendiği bilgisine, şirket hisse senetlerinin yurt dışı borsalarda kote olması durumunda bu borsalarda yapılan özel durum açıklaması sayısına ve bu özel durumların yurt içinde de açıklanıp açıklanmadığı bilgisine, özel durumların zamanında açıklanmamış olması halinde bunun gerekçesine, ayrıca SPK tarafından özel durum açıklamalarının zamanında yapılmaması nedeniyle uygulanan yaptırımlara yer verilecektir.

➤ **9. Şirket İnternet Sitesi ve İçeriği**

Bu bölümde şirket internet sitesi bulunup bulunmadığına, internet sitesinin adresine, internet sitesinde SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri II. Bölüm madde 1.11.5'te sayılan bilgilere yer verilip verilmediğine, internet sitesi bulunmuyorsa veya internet sitesi olmakla beraber madde 1.11.5'te sayılan hususlara yer verilmiyorsa bunun gerekçesi açıklanacaktır.

➤ **10. Gerçek Kişi Nihai Hâkim Pay Sahibi/Sahiplerinin Açıklanması**

Bu bölümde şirketin gerçek kişi nihai hâkim pay sahibi/sahiplerinin dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak suretiyle kamuya açıklanıp açıklanmadığı, açıklanmamışsa gerekçesi hakkında bilgilere yer verilecektir.

➤ **11. İçeriden Öğrenebilecek Durumda Olan Kişilerin Kamuya Duyurulması**

Bu bölümde içeriden öğrenebilecek durumda olan kişilerin listesinin kamuya duyurulup duyurulmadığı, duyurulmuş ise bu bölümde tekrar yer verilmesi, duyurulmamış ise nedeni hakkında açıklamaya yer verilecektir.

C- Menfaat Sahipleri

➤ 12. Menfaat Sahiplerinin Bilgilendirilmesi

Bu bölümde şirket ile ilgili menfaat sahiplerinin kendilerini ilgilendiren hususlarda bilgilendirilip bilgilendirilmedikleri, bilgilendiriliyorsa yöntemleri (toplantılara katılım vb.), bilgilendirilmiyorsa nedenleri hakkında açıklamaya yer verilecektir.

➤ 13. Menfaat Sahiplerinin Yönetime Katılımı

Bu bölümde menfaat sahiplerinin yönetime katılımı konusunda ne gibi çalışmaların yapıldığı, menfaat sahiplerinin yönetime katılımı konusunda bir model oluşturulup oluşturulmadığı, oluşturulmuş ise nasıl bir katılım sağlandığı hakkında açıklamalara yer verilecektir.

➤ 14. İnsan Kaynakları Politikası

Bu bölümde, şirketin insan kaynakları politikası oluşturup oluşturmadığı, oluşturdu ise ana esasları, oluşturmadı ise nedenlerine; çalışanlar ile ilişkileri yürütmek üzere temsilci atanıp atanmadığı, atandı ise adı, görevleri ve yetkilerine, atanmadı ise nedenlerine; çalışanlardan özellikle ayrımcılık konusunda gelen şikâyetler olup olmadığı, oldu ise çözümü konusunda neler yapıldığı konusundaki açıklamalara yer verilecektir.

➤ 15. Müşteri ve Tedarikçilerle İlişkiler Hakkında Bilgiler

Bu bölümde, mal ve hizmetlerin pazarlanması ve satışında müşteri memnuniyetini sağlamaya yönelik neler yapıldığı hakkında açıklamalara yer verilecektir.

➤ 16. Sosyal Sorumluluk

Bu bölümde; çevreye, bulunulan bölgeye ve genel olarak kamuya yönelik faaliyetler (desteklenen / öncülük edilen sosyal çalışmalar, bölge insanlarına yönelik sosyal çalışmalar v.b.) hakkında bilgiler açıklanacaktır. Ayrıca, varsa dönem içinde çevreye verilen zararlardan dolayı şirket aleyhine açılan davalar ve sonuçları hakkındaki bilgiler ile faaliyetlere ilişkin çevresel etki değerlendirme raporları bulunup bulunmadığı da açıklanacaktır.

D- Yönetim Kurulu

➤ 17. Yönetim Kurulunun Yapısı, Oluşumu ve Bağımsız Üyeler

Bu bölümde, icracı ve icracı olmayan ve bağımsız üye ayrımı yapılması suretiyle yönetim kurulu üyeleri ile icra kurulu başkanının(olmaması halinde genel müdürün) isimleri verilecektir. Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olması ve/veya yönetim kurulu üyelerinin yarıdan fazlasının icrada görev alması halinde bu hususların gerekçeleri açıklanacaktır. Aynı şekilde yönetim kurulunda bağımsız üye bulunmaması veya bulunmakla birlikte sayısının ikiden veya yönetim kurulu üye sayısının üçte birinden az olması halinde bu durumun gerekçesi de açıklanacaktır. Ayrıca bu bölümde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık beyanlarına ve ilgili faaliyet dönemi itibariyle bağımsızlığı ortadan kaldıran bir durumun ortaya çıkması halinde bu kapsamda yapılan işlemlere yer verilecektir. Yönetim kurulu üyelerinin şirket dışında başka görev veya görevler almasını belirli kurallara bağlanıp bağlanmadığı ve/veya sınırlandırılıp sınırlandırılmadığı, böyle bir sınırlandırma olmaması halinde gerekçeleri de bu bölümde açıklanacaktır.

➤ 18. Yönetim Kurulu Üyelerinin Nitelikleri

Şirketin yönetim kurulu üye seçiminde aranan asgari niteliklerin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri IV. Bölümünün 3.1.1, 3.1.2 ve 3.1.5. maddelerinde yer alan niteliklerle örtüşüp örtüşmediği, buna ilişkin esasların şirket esas sözleşmesinde yer alıp almadığı, söz konusu niteliklere sahip olmayan yönetim kurulu üyeleri için eğitim ve uyum programının uygulanıp uygulanmadığı, uyum programında yer verilen konuların ne olduğu, bu konuda kurumsal yönetim komitesinin çalışmaları, bu prensibe uyulmaması halinde gerekçesi açıklanacaktır.

➤ **19. Şirketin Misyon ve Vizyonu ile Stratejik Hedefleri**

Bu bölümde, yönetim kurulunun, şirketin misyonunu/vizyonunu belirleyerek kamuya açıklayıp açıklamadığı, belirlenmesi halinde şirket misyon/vizyonunun ne olduğu, yönetim kurulunun yöneticiler tarafından oluşturulan stratejik hedefleri onaylayıp, onaylamadığı, söz konusu stratejik hedeflerin oluşturulması, onaylanması ve uygulanması süreci hakkındaki bilgi ile yönetim kurulunun şirketin hedeflerine ulaşma derecesini, faaliyetlerini ve geçmiş performansını gözden geçirip geçirmediği, geçirmekteyse hangi sıklıkta geçirdiği ve nasıl bir yöntem izlendiği, bu hususlara uyulmamişsa gerekçeleri açıklanacaktır.

➤ **20. Risk Yönetim ve İç Kontrol Mekanizması**

Yönetim kurulunca bir risk yönetim ve iç kontrol mekanizması oluşturup oluşturmadığı, oluşturulmuşsa sistemin işleyişi ve etkinliği hakkında bilgi, böyle bir mekanizma oluşturulmaması halinde gerekçesi açıklanacaktır.

➤ **21. Yönetim Kurulu Üyeleri ile Yöneticilerin Yetki ve Sorumlulukları**

Bu bölümde Şirketin yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin yetki ve sorumluluklarına şirket esas sözleşmesinde açıkça yer verilip verilmediği, verilmediyse gerekçeleri açıklanacaktır.

➤ **22. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları**

Bu bölümde yönetim kurulu toplantılarının gündeminin belirlenmesi yöntemi, yönetim kurulunun dönem içindeki toplantı sayısı, toplantıya katılım ve toplantıya çağrı yöntemleri ve süreçleri, yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesi ve iletişimini sağlamak üzere bir sekreteryaya kurulup kurulmadığı, toplantıda farklı görüş açıklanan konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçelerinin karar zaptına geçirilip geçirilmediği ve yazılı olarak şirket denetçilerine iletilip iletilmediği, bağımsız üyelerin farklı görüş açıkladığı konulara ilişkin karşı oy gerekçelerinin kamuya açıklanıp açıklanmadığı, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin IV. Bölümü'nün 2.17.4'üncü maddesinde yer alan konularda yönetim kurulu toplantılarına fiilen katılımın sağlanıp

sağlanmadığı, toplantı esnasında yönetim kurulu üyesi tarafından yöneltilen soruların karar zaptına geçirilip geçirilmediği, yönetim kurulu üyelerine ağırlıklı oy hakkı ve/veya olumsuz veto hakkının tanınıp tanınmadığı, yukarıdaki yer alan ilkelere uyulmaması halinde gerekçesi açıklanacaktır.

➤ **23. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları**

Bu bölümde yönetim kurulu toplantılarının gündeminin belirlenmesi yöntemi, yönetim kurulunun dönem içindeki toplantı sayısı, toplantıya katılım ve toplantıya çağrı yöntemleri ve süreçleri, yönetim kurulu üyelerinin bilgilendirilmesi ve iletişimini sağlamak üzere bir sekreteryaya kurulup kurulmadığı, toplantıda farklı görüş açıklanan konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçelerinin karar zaptına geçirilip geçirilmediği ve yazılı olarak şirket denetçilerine iletilip iletilmediği, bağımsız üyelerin farklı görüş açıkladığı konulara ilişkin karşı oy gerekçelerinin kamuya açıklanıp açıklanmadığı, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin IV. Bölümü'nün 2.17.4'üncü maddesinde yer alan konularda yönetim kurulu toplantılarına fiilen katılımın sağlanıp sağlanmadığı, toplantı esnasında yönetim kurulu üyesi tarafından yöneltilen soruların karar zaptına geçirilip geçirilmediği, yönetim kurulu üyelerine ağırlıklı oy hakkı ve/veya olumsuz veto hakkının tanınıp tanınmadığı, yukarıdaki yer alan ilkelere uyulmaması halinde gerekçesi açıklanacaktır.

➤ **24. Etik Kurallar**

Bu bölümde, yönetim kurulu tarafından şirket ve çalışanları için etik kurallar oluşturulup oluşturulmadığı, oluşturulmadıysa gerekçesi ve etik kuralların şirket çalışanlarına ve bilgilendirme politikası çerçevesinde kamuya açıklanıp açıklanmadığı belirtilecektir.

➤ **25. Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı**

Bu bölümde yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmek amacıyla 6 denetimden sorumlu komite yanında kurumsal yönetim komitesi veya başkaca komite/ler oluşturup oluşturmadığı, komitelerin başkan ve üyeleri ve nitelikleri, toplanma sıklığı ve ilgili dönemdeki faaliyetleri ile bu faaliyetleri

yerine getirirken takip edeceği prosedürlerin olup olmadığı belirtilecek, kurumsal yönetim komitesi oluşturulmaması halinde gerekçesi açıklanacaktır.

Ayrıca, yönetim kurulunda oluşturulan her bir komite bazında komite başkanlarının bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilip seçilmediği, komitelerin iki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, icrada görevli olmayan üyelerden oluşup oluşmadığı, bir yönetim kurulu üyesinin birden fazla komitede görev alıp almadığı, söz konusu prensiplere uyulmaması halinde gerekçesi ile bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına yer verilecektir.

➤ 26. Yönetim Kuruluna Sağlanan Mali Haklar

Bu bölümde yönetim kurulu üyelerine sağlanan her türlü hak, menfaat ve ücret ile bunların belirlenmesinde kullanılan kriterler, yönetim kurulu üyelerinin mali haklarının tespitinde yönetim kurulu üyelerinin performansına dayalı olacak ve şirketin performansını yansıtacak bir ödüllendirmenin uygulanıp uygulanmadığı belirtilecektir.

Bu bölümde ayrıca şirketin, herhangi bir yönetim kurulu üyesine ve yöneticilerine borç verip vermediği, kredi kullandırıp kullandırmadığı, verilmiş olan borçların ve kredilerin süresini uzatıp uzatmadığı, şartlarını iyileştirip iyileştirmediği, üçüncü bir kişi aracılığıyla şahsi kredi adı altında kredi kullandırıp kullandırmadığı veya lehine kefalet gibi teminatlar verip vermediği, eğer bu hususlardan birisi ya da birden fazlası uygulanmış ise bunun gerekçesi ile bundan doğan çıkar çatışmaları açıklanacaktır.¹³⁶

¹³⁶ SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu; (Çevrimiçi)

<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=67&fn=67.pdf>,
25.05.2009.

ÖZGEÇMİŞ

Arif SALDANLI 28.12.1981 tarihinde İzmir' de doğmuştur. Lise öğrenimini Tire Şehit Albay İbrahim Karaoğlanoğlu Lisesinde tamamlamıştır. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Bölümünü 2003 yılında tamamlayarak mezun olmuştur. 2005 yılından itibaren İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Para Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Bilim Dalında Araştırma görevlisi çalışmaya başlamıştır. Para Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Bilim Dalı Yüksek Lisans Programını 2006 yılında tamamlamıştır. Aynı yıl İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Doktora programına kayıt olmuştur.